全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪念版

论势

论势

曹仁超创富启示录

曹仁超 著


中国人民大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论势力

曹仁超创富启示录

纪念版

曹仁超 著

中国人民大学出版社
·北京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

论势：曹仁超创富启示录：纪念版 / 曹仁超著 .— 北京：中国人民大学出版社，2017.3

ISBN 978-7-300-23780-0

Ⅰ.①论… Ⅱ.①曹… Ⅲ.①投资 - 经验 - 中国 Ⅳ.① F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2016）第 312473 号

论势——曹仁超创富启示录（纪念版）

曹仁超 著

Lunshi

出版发行	中国人民大学出版社		
社　　址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电　　话	010–62511242（总编室）		010–62511770（质管部）
	010–82501766（邮购部）		010–62514148（门市部）
	010–62515195（发行公司）		010–62515275（盗版举报）
网　　址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com（人大教研网）		
经　　销	新华书店		
印　　刷	北京华联印刷有限公司		
规　　格	148 mm × 210 mm　32 开本	版　　次	2017 年 3 月第 1 版
印　　张	9.75 插页 2	印　　次	2017 年 3 月第 1 次印刷
字　　数	198 000	定　　价	58.00 元

版权所有　侵权必究　　印装差错　负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序二

（1）

一位20世纪90年代中后期就投资港股的朋友告诉我，他之所以订阅香港《信报》就是买两个人的专栏——林行止和“老曹”（曹仁超）的。我也是在90年代中期开始订阅《信报》，喜欢林行止是不用说的（我2000年从台湾远流出版社买回了他的全集），当年却没法细读老曹的文章，因为他用广东话书写，比如“木宰羊”啦，“唔识嘅嘢”啦，“以便佢地”啦，让人头疼。除了广东话的文字难懂之外，我当年的投资理念与老曹的路数不一样。1991年入上海证券交易所后，又去《上海证券报》做记者编辑，深受总经理尉文渊的影响，对股民的追涨杀跌和股评文章不以为然，认为应该倡导长期和理性投资，研究公司基本面。90年代中期，我按着这个路子从教科书和文章中找到了巴菲特等人的价值投资法，广为宣传，自己也按此投资。而老曹似乎更偏爱市场的波动，是趋势投资。

不过，当时我有一点极佩服老曹，那就是他每天在《信报》长篇大论，至少有5 000字，一周六天，几十年下来，真是“疯狂”。我自认为挺能写的，精力旺盛，可一直琢磨不透他是如何坚持下来的。我猜也许有助手每天为他收集资料，但哪怕是“剪刀加糨糊”，你也得组织这么多文字啊。我曾尝试模仿，不行。所以我觉得林行止和老曹都是神人，他们的敬业精神是晚辈我所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钦佩的。

2007 年，老曹的文章已渗入到内地一般投资人中，如在我们杂志的博客圈中，每天都有人把他的专栏贴上来。2007 年 9 月，香港天窗出版社终于用普通话整理出了老曹的文章，集结成《论势》（香港繁体字版）。我马上让香港的朋友买了快递到上海，并在当夜读毕。看完后，我的第一感受是老曹有街头智慧，应该重新认识他。

也就在这时，世界金融危机悄然爆发。一般来说，我对 25% 左右的大调整并没什么恐惧感，像港股和 A 股分别在 2004 年和 2005 年就拿在手上，中间几乎没做过什么仓位与品种的变化。但我在 2008 年 1 月中旬的某一天，终于承认市场出现的不仅仅是心理层面上的恐慌，而是系统性危机的爆发，便在半小时内不管价位将港股和 A 股全部出清。我告诉朋友，这是大级别的金融危机，并在自己主编的杂志上明确表示应该“七成而退”，也就是说，哪怕是从最高市值计算损失了 30%，也要离场，因为有一天我们会觉得这个价位也是高不可及的。

可惜朋友和读者认同我观点的甚少，他们还沉醉在大牛市的美梦中。而道琼斯指数还装模作样地在 12 000 点上徘徊，恒生指数在暴跌到 20 000 点后展开强有力的大反弹，世界舆论则全力唱多，“最坏的日子已经过去”“V 形反转就在眼前”“该是别人恐惧我们贪婪的时候了”“抄底吧”“股价已跌无可跌”，等等。让人哭笑不得的是，这些论调至今还在唱，只要地球不毁灭，股市还存在，他们一定有说对的一天，可是我们的钱呢？我们还有勇气投资吗？

这时我发现在中文世界里，只有老曹等极少数人保持清醒的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并不胶柱鼓瑟；他常将问题上升到人性高度，却未流于玄谈。不能不说，这是一种境界。

当前，金融危机还在恶化，真应了巴菲特名言："退潮之后，才能看清谁在裸泳。"市场是公正而严酷的，甘苦心得与欺世大言高下立判。

本书作为《论势》《论战》《论性》三部曲之一，可视为作者多年观察与思考之沉淀、结晶。对于多年喜读仁超先生专栏文章的读者来说，更可系统了解作者的见解，潜心阅读，可取得认知上的升华。亲切有味、幽默浅白，也许在仁超先生为文章余事，但是对财经媒体同仁来说，却足资借鉴，在专业与通俗上求得平衡。

此书为适应内地读者阅读需要，内容上有所调整。同理，内地读者也应以理性的眼光来看待书中的经验之谈，毕竟香港与内地市场的成熟程度、法治环境、投资文化是极不相同的。在萧条经济下，内地股市却常冒"虚火"，令人诧异。马上，创业板又要推出。读者诸君须时时牢记仁超先生警示：切莫"想也不想就信我"。

胡舒立

《财经》杂志总编辑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点上升至 1 700 点的好时光，而且在 1973 年 1 月的 1 200 点就及时收手，套现 50 万港元。于是，老曹觉得自己是投资天才，打败市场不在话下。到了 1974 年 7 月，恒生指数已由 1 774 点跌到 478 点，跌幅达 73%。老曹又拿 50 万港元抄底，选中“和记”一只股票，从每股 8 港元开始一直买到 1 港元，结果半年后的 1974 年 12 月恒指跌到 150 点时，老曹的 50 万港元投资只剩下 10 万港元。这边投资失败，那边老曹又遭任职的投资公司遣散，他悲观得差点要自杀。后来，他用了 5 年多时间调整心态，到 80 年代初才敢真正入市。老曹发誓不能让因股灾而投资大幅亏损的事情在自己身上重演，“止蚀唔止赚”（也就是设立停损点而不设止盈点），至今逾 30 年，总算平平安安。这个故事，老曹讲了上百遍甚至几百遍。但这个故事常讲常新，特别是对年轻人来说，无比珍贵。

从 2007 年年底开始，老曹在专栏里说这个故事的频率加快，隔三岔五，你只要听进去一回，就会受益匪浅。这一年来，我周边“未听老曹言，吃亏在眼前”的故事实在太多。我有位朋友将企业盈余的 100 万存入花旗银行。2008 年年初世界金融形势早已风声鹤唳，花旗的理财人员竟然向他推荐农产品和能源 QDII，他小赚了一点，颇为高兴。花旗又向他推荐东欧基金 QDII，没想到在三个月内，加上人民币对欧元的损失，暴跌了 60% 左右，花旗仍建议他坚守。但他实在忍不住，于是来找我。我说：“美国和英法等西欧国家的金融市场肯定会有问题，东欧我没研究，而且照理说，已跌了六成，不应该清仓。不过，你已被晦暗不明的未来控制住了，这是最可怕之处，为了能保证夜夜安眠，我建议你一分钱证券都不要留。”他第二天就照办了。我向他建议后，也有些后怕，觉得损失六成后还要斩仓，是否激进了点？这个疑问在半年后的 2009 年 3 月有了答案，内地有报道称花旗银行等两家银行的东欧 QDII 在近 6 个月来净值已下跌近 7 成（68%）。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我朋友真的坚持下去，100万就只剩下10万多点了。这时，媒体呼吁大家清理欧洲账户，但已没什么用了。

一年多来，老曹一直建议大家不要买金融股，香港人照样为汇丰着迷，从100港元一路买下来，这明显违背常识。花旗、美国银行乃至富国银行都出了毛病，当年和它们并驾齐驱的汇丰岂能无事？俗语云，一个橱子里不可能只有一只蟑螂。当2009年3月初汇丰暴跌至30多港元时，一位著名女股评人竟在香港电视镜头前流下了眼泪。但是，股市不相信眼泪，它相信的是老曹式的智慧。

面对同样的失败，老曹有自己独特的乐观和演绎。他认为当年自己的惨败很幸运，在他刚踏入股市时就发生了，而不是在今天如日中天之际，届时东山再起就难了。具体而言，与任何博弈一样，一进入股市就赚钱，一般都不是好事。这半年来，一些内地企业主，见股市暴跌了这么多，自己的实业生意难做，匆忙入市，赚了些钱，颇为得意。我们几位朋友凑在一起，同声说“关键是他们赢钱了”，然后会心地一笑，这是过来人语，而非幸灾乐祸。

（3）

老曹的《论势》及紧接其后的《论战》和《论性》，我看其核心还是个“势”字。关于“势”，老曹的分析有大有小，有长有短，有人可以拒绝相信所谓的“图表走势”，但我们应该仔细琢磨他的“有智慧不如趁势”中的“势”。

老曹说，自己的财富85%来自投资回报，只有15%是38年薪金减去每年开支存下来的资金。之所以专心投资，是因为他只在当年最大的工业（纺织业）做了半年，便去了证券行，最后又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加盟《信报》。这是入对了行。何以香港股票市场如此发达呢？是因为老曹1960年年末投身社会做事，正好赶上香港30年的“都市化快车”。虽然列车已于1997年7月到站，却又借上了中国内地那班列车的“势”！假设老曹没有离开纺织业，或者在证券业，却身处南美，老曹的身家就完全是两回事。

老曹在《论势》中感叹：“当年自己连股票是什么都不知道，却转职证券公司工作，然后看着恒生指数由1969年入行时70点升至2007年32 000点，升幅超过450倍，真是‘瞎子都能赚钱’。所以我经常说‘有智慧不如趁势’，做人做事‘三分努力，七分天意’。如果你连三分努力都不肯付出，便不要怨天；反之，如果你付出七分努力仍没有成就，此乃天意，因为谋事在人，成事在天，许多时候人生总是充满无奈。”真是勤奋用功，小富可期；大富由天，教不来。

但看似简单的道理，绝大多数人并不承认或不清楚，他们往往把成功归功于自己的能力，无视“好风凭借力，送我上青云”。我20世纪90年代初加入了内地股市后，财富未必积累多多，但由于身处投资媒体业，见多识广，看见太多太多的人认不清形势，被暴涨的行情和事功冲昏了头脑，最终失败。而且，他们一般很难东山再起。经常有媒体报道某某证券“教父”“大亨”“庄家”重出江湖，最终却不了了之。为什么？爬得高摔得重。当年的“势”把他们捧得太高太高，一旦摔落，不论是心理还是能力，都无法东山再起。唯其如此，不管是老股民新股民，老富新贵，都应该细心体会你的财富或成功多少归功于“势”。

（4）

《论战》一书，讲战术，讲战略，更讲心态。老曹说，他在70年代是个小兵，就像专门负责刺探敌营军情的探子，刺探到什么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

敌情，就向将军报告。将军听完消息后，总会下令“再探”。探子自以为对战情知道得很多，却不明白自己只是以管窥豹，未见全局，结果发生了上述投机“和记”惨败的故事。到了 80 年代，老曹已变成了急先锋（头目），可以带领一队兵马东征西讨、攻城略地，并开始明白一般小兵的视野有什么局限。不过，他那时仍未知晓如何分析全盘战局，以为每一场仗都要打赢，好胜心太强。1997 年左右，老曹觉得自己已够资格晋升将军了。作为将军，不但要有能力带领整队大军前进退守，不盲目冒进之余，追求稳中求胜。可是，位居将军者只知如何打赢每一场仗（battle），而不知如何在整场战争（war）中取胜，视野仍有局限。而老曹在专栏中经常提到的就是“Win in the battle，lose in the war”。老曹从 2003 年起开始迈进元帅心态：第一，如果可以不打仗，最好不打仗；第二，如果需要打仗，不打无把握的仗。

从士兵而头目而将军而元帅，投资四阶段论，恰如王国维《人间词话》中的学问三境界，随着每个人的年龄、阅历和财富等发生变化。比如，一个刚入市几年的朋友，如果他还年轻，让他当“元帅”，如果可以不打仗，最好不打仗，那是“杀”了他也没用的。上证指数从 6 000 点一路跌下来，不少朋友英勇杀人，跌到 1 600 多点，终于来了个大反弹，不少因恐慌而没有参与的朋友又开始反思为何“踏空”？我与他们开玩笑：“除非你不买股票，否则踏空是注定的。”

关于年龄与投资之关系，老曹也有见解。他建议投资越早越好，30 岁前应先学会理财，或称作投资技巧，投资策略上可进取一点，反正可动用的资金不多，投资犯错也不怕，千金散尽还复来，18 年后又是一条好汉！老曹甚至主张大学生涉足近似赌博的权证市场，“他们有的是时间、青春与胆识。例如由 1 万元开始，全赚又如何？输光又如何？甚至赚到 10 万元又如何？输掉 10 万元又如何？他们随时可东山再起。最重要的是年轻人可以从失败

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中得到教训，学会如何应用投资策略，懂得风险管理。”至于中年时要“有所为有所不为”，临近退休的投资者更是输不起，不宜再搏，要保守为上。

老曹的投资四阶段论或四境界，绝非虚应故事，尤其是第四境界，确实超越了所谓的趋势投资和价值投资等流派区分的“将军”之论，有元帅之风。应当承认，投资和生意场上能达到“元帅”心态的，大有人在。可是，像老曹那般不仅是“富爸爸”，而且是“笑爸爸”，就不容易。成功之人，往往竞争而来，他们先是比权势，比谁有钱，到最后，又看谁会享受会花钱，比啊比，竞争啊竞争，就是不有趣。

老曹的“街头”智慧也绝不仅限于投资，而是经常如盐化水，散见于专栏或书籍中，每每揣摩，意味无穷。2009 年老曹退休后，将每天写的专栏变成了周记，自己到处走走，很逍遥。在他“创富三部曲”的《论性》中，谈投资的内容较少，说的主要是人生，自己颇为满意的人生。早年我读金庸的《笑傲江湖》，被开头描述的两位武侠没法“金盆洗手”而惨遭杀害所震撼。今天看来，金盆洗手确实很难，却未必那么激烈，只要你在退出“江湖”后能满意而归就行。

2 500 年前，小亚细亚的吕底亚王国盛产黄金，末代皇帝克罗伊斯 35 岁即位，大肆扩张领土，不可一世。正巧希腊七贤之一雅典的梭伦完成法典后周游列国，至吕底亚。克罗伊斯迫不及待地带梭伦去参观装满黄金的宝库，然后问梭伦在周游各地的途中是否曾经见过“最富有的人”？梭伦提到了雅典的一位战争英雄、两位得奖的运动健将以及他们奉献多多的母亲。克罗伊斯愣了一下，然后恼羞成怒：“你怎么把我们的财富看得那么不重要，甚至连跟一个普通人都不能相提并论啊？”梭伦说：“是，你问我有关人的事情，可是我很了解神好忌妒、爱捉弄人……所以，克罗伊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯殿下，我只能说，人会怎样纯粹是机遇的产物。”克罗伊斯不以为然，吕底亚在十多年后与波斯帝国决战，被后者所灭。波斯的居鲁士大帝将克罗伊斯绑在木桩上用火烧，准备献给众神，忽然听到克罗伊斯连叫“梭伦”三声。居鲁士好生奇怪，向克罗伊斯问个究竟。居鲁士听毕梭伦的故事，将克罗伊斯放了。

这个故事在西方最早的史书《希罗多德历史》中就流传开来，后人考证克罗伊斯与梭伦的年谱对不上号，应该不是真有其事。但不断有文人雅士提及它，原因是它有人性的“真”。古往今来，帝王将相，仁人志士，乃至宗教信徒，不都追求个晚年“满意”吗？可又有多少人能善始善终，满意而归呢？按照《福布斯》排行榜的标准，老曹绝非大富大贵，但他大智大慧，知足常乐，愈老愈满意。在这点上，我最欣赏老曹。

张志雄
资深评论人 专栏作家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序三

几十年来我父辈和我的经历，使我更坚定了“天赋人权”这个信条。人人生而平等，但是要做到“人人生而平等”是一条漫长而曲折的道路。因为权利没有恩赐，更没有给予。人权从来不是天经地义的真理，而是人类的实验，因为这是大部分人类的愿望和向往。实验也证明凡是有更多的人能享受到人权的地方，社会就更和谐、更稳定。权利是来自对人的尊重，是人的尊严。

尽管在过去几十年里，中国的妇女在一些重要方面的地位有所提高，也获得和享受了一些权利，一些基本人权，但是进展并不平衡，男女的权利在很多方面仍然很不平等，男人和女人还没有真正享受到一些基本的权利。我们每一个人，女人和男人，都像一口油井，都像一座金矿，蕴藏着丰富的资源和极大的潜力。一旦获得机遇，她们的潜力就会得到发挥，智慧就能得到发展。但是由于中国几千年来的封建专制集权的统治，使得妇女“本能地”认为“自己不具备男人的思想和能力”，所有这些使她们失去了作为人的尊严，使得妇女与女童得不到发展。这对国家和人类都是巨大的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人类的历史和实验证明："教育是实现平等、发展与和平目标的一个重要工具。"但是在中国一些贫困的地域和省份，还有大量的农村妇女和女童没有机会接受教育，尤其是公民的权利和义务教育，社会性别平等的教育。她们生活的地域，自然条件险恶，基础设施缺失。她们急需的是知道自己首先是人，和男人一样有能力、有智慧、有贡献，只是她们所做的一切被政府、被男人，甚至被自己忽略了。她们应该找回失去的作为人的尊严，得到作为"大写的女人的教育"。实验证明，一旦她们受到了这样的教育，她们立刻变了样，她们自信，觉得别人能干的，自己也能干。我们的学员个个都是这样的。她们不但自己受益，而且她们的家庭也受了益。

要改变中国，就要改变中国的农村。目前，大量男人已经离开了土地。要改变农村，首先要改变妇女。教育一个妇女，等于教育一家人，甚至几代人。而教育一个男人，只是教育了一个人。妇女是农村的主力军。她们是孩子的第一位老师。我们创办"昌平农家女实用技能培训学校"，就是要为农村妇女及女童提供机遇，使她们成为一个有爱心，有社会责任心，懂得人要活到老、学到老的世界公民。

曹仁超先生是实业家，是一位有社会责任心的公民。虽然我们还没有见过面，只通过一次电话，但是我们的农校自 2002 年已经得到了他的许许多多的资助和帮助了。我很钦佩曹先生。他是一位商人，是一位负责任的资本家。他对投资市场的观察能力和分析能力是极强的。曹先生每次都能从投资中自觉地吸取实战经验和教训，从枪林弹雨中训练出胆识。他在战斗中成长。他是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凭自己的实力、学识和能力，通过合法的渠道赚到了钱财。他认为一位好的资本家应该懂得双赢和多赢。如果一个国家的妇女及女童摆脱了贫困，她们的生活好了，购买力提高了，资本家自己也会赚到更多的钱。

在世界经济危机的面前，曹先生一直坚守他做人的原则，真是难能可贵。我希望大家都来读曹先生的书，这是他几十年来经商、做人的经验及教训的总结。

中国著名文学家冰心次女
北京市人大代表，农家女机构创办人之一
吴青

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

我的趋势创富路

〇〇

“一世好运！”曾有好友以四字赠予本人。我完全同意他的说法，虽然自小家贫，但我一生的确颇“好运”。而且我坚信，只要肯努力，好运自然来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

千金难买少年穷

我好运，因为我有一个好母亲。

我老曹13岁那年，父亲去世，家境自然贫困。母亲唯有在工厂当女工，担起整个家，让我们三兄弟可以继续读书。她那份薪金扣除房租、学费等必要开支后，每月膳食费用便只剩下65港元。

中学一年级至五年级，家里都由我负责买菜。每天我只花两港元，便变出“三菜一汤”——用鸭血、大豆芽菜和豆腐煮汤，然后再用这三种食物烹调成三道菜，分别为蚝油鸭血、清炒豆芽菜和酱油豆腐。连续五年差不多每顿饭都是同样的“三菜一汤”。

贫穷，令我的童年不时处于惶恐之中，例如担心没钱交房租，要看“包租婆”的晚娘面孔（晚娘即继母,一般认为晚娘对非亲生的小孩都没什么好脸色,所以用晚娘面孔比喻冷淡、苛刻的脸色），或没钱交学费而不敢上学。有一次，有邻居不见了一粒金子，立即就怀疑是我老曹偷的，要搜我身。我自然反抗，但母亲却同意让人搜，结果自然一无所获。最后邻居在自己房间里寻回那粒金子，他不但没有向我道歉，反而说：“你这么穷，偷金只是早晚的事。”这句话把我的心刺痛了，母亲劝我道：“做人要争气，不要和人家斗气。”

童年时代朝不保夕的感觉，加上被人看扁的经历，让我老曹决定要“争气”，努力工作，投资赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



早年与太太和两个女儿合影。我认为男士除了要做“富爸爸”以外，也要做“笑爸爸”。（作者提供）

记得中学毕业时，同学们聚在一起谈人生目标。我老曹的回答十分直截了当——要以一切合法手段去赚钱！我老曹1968年认识女朋友（今天的曹太太）时，也对她说自己的梦想是富有，使她可以过上舒适的生活。

我永远对金钱充满饥渴 (hungry) 和贪心 (greedy) ——即使到今天我的财富已足够家人几代生活无忧，仍不能改变这种心态。

中国人对“贪”字一向有负面演绎，主张“安贫乐道”。但西方资本主义精神却十分强调“贪心”，认为这是推动经济发展的原动力——不过当然要“贪”得其所。

“少年穷”的感觉令我一生都对金钱饥渴，反之我太太是全世界最不贪心的人。1980年当我老曹赚到第一个100万港元时，她已叫我退休。如果不是我老曹贪念作怪，29年前已安贫乐道，现在可能只是香港维多利亚公园里一个满腔怨愤的阿伯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有智慧不如趁势

1967年，我老曹中学毕业，考试成绩不错，但家境贫穷无法负担高中学费，于是决定出来工作。

母亲主张我学一技傍身，因而投身当年香港最大的工业——纺织业，学维修纺织机器。干了6个月，因受不了工厂内的酷热、噪声及轮班制度，结果在1968年转投假发业，认识了我今天的太太。过去40年，香港纺织业盛极而衰，甚至从香港消失。如果我1968年没有离开纺织业，自己的一生又会如何？

认识女朋友后因为没钱“拍拖”（谈恋爱），加上认为假发业不是长远安身立命之所，1969年我便转至股票业发展，成为人生中另一个“好运”的转折点。我老曹可说是误打误撞加入证券公司工作的，原因是当年有位同学的伯父买了一个股票经纪牌，需要懂英文的人帮他处理文件。



获《信报》创办人林山木兄（右）赏识约写稿件，以后更获邀加盟《信报》，令我与报业结下不解之缘。（作者提供）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当年自己连股票是什么也不知道，却转职证券公司工作，然后看着恒生指数由1969年入行时70点升至2007年32 000点，升幅超过450倍，真是“瞎子都能赚钱”。所以我经常说“有智慧不如趁势”，做人做事“三分努力，七分天意”。如果你连三分努力都不肯付出，便不要怨天尤人；反之如果你付出七分努力仍没有成就，此乃天意。因为谋事在人，成事在天，许多时候人生总是充满无奈。

工字不出头

开始打工时，前辈已跟我老曹说“工字不出头”，于是我1969年开始学习投资。事实证明这个说法完全没错。到了今日，我老曹的财富85%来自投资回报，只有15%来自40年薪金减去每年开支而存下来的资金。

当年为了筹集资金投资，加上要花钱“拍拖”，我不但投稿到报社赚取稿费，还在每天3点半香港股市收市后，到股票公司隔壁的洋行打英文信，再到旺角教书，晚上替人补习英文。因为投稿到《明报晚报》（已停刊）获得刊登，认识了当时任职编辑的林山木兄，不但令我半生与报业结下不解之缘，同时更有机会投资《信报》再赚一笔。

1969年我用5 000港元积蓄购买股票，1971年已赚得20万港元，到了1973年更变成50万港元。并非我老曹智慧特别高而是时势造英雄。1970年恒生指数由不足100点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升至1973年的1 700点，上升17倍多。

那些年间，股市风高浪急，我在1971年就因有勇无谋而得到第一个教训。当时我大概读过几本有关投资的书籍，自以为很懂投资技巧，便借贷炒股，结果1971年恒生指数在3个月内由406点跌至278点，跌幅达31.5%。本来只是小数目，但因为自己借贷，加上不懂得止损之道，1971年初赚得的20万港元，最后只余7 000港元。

之后我痛下苦功，一口气啃下很多本有关投资的书籍，拿着剩下的7 000港元，誓要从头再起。到1973年1月，我老曹感到股市已升至疯狂的地步，极不合理，于是便卖掉手上所有股票，套现逾50多万港元。我当时也曾向自己任职的股票公司老板发出忠告，提醒他小心。但1973年1月至3月，股市再由1 200点升到1 700点，老板认为本人危言耸听，在意见分歧之下，竟嘱咐别人接替我的工作。

事业上既然被投闲置散，我又不准备入市炒股，见有大量空闲时间，想想倒不如结婚好了。我花掉10万港元举行婚礼，再用15万港元置业，又与太太到菲律宾度蜜月。

那次蜜月旅行是我老曹第一次坐飞机，现在回想起来实在很好笑。我带着一部名牌相机、一部8厘米摄影机（重量不轻）、3套新西装、20卷彩色胶卷（当年香港仍没有彩色冲印服务，回港后要寄回日本冲洗），到马尼拉入住半岛酒店，穿西装游百胜滩，出尽洋相还热得长痱子；再加上背着10多斤重的摄影器材跑来跑去，样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1981年与《信报》员工赴菲律宾旅行。（作者提供）

子实在古怪。今天已不敢再拿出当年照片给人家看。

其实我老曹根本不喜欢摄影，当年为什么这样做？目的只为告诉全世界：我赚了几十万港元，可以“豪”得起！同样的，今天我老曹遇见一下子赚了几百万港元的年轻人，自以为了不起就胡言乱语，便想起当年自己的怪异行径而失笑。

那一年，林山木兄离开《明报》，邀请我老曹为他创办的《信报》效力。当时我心想：如果继续为《明报》撰稿写文，数十年后我能做到什么位置？如果转投《信报》当开荒牛，数十年后又会怎样？当年《明报》职工已有数百人，数十年后不论公司规模如何，在公司内我可能仍然排名数百；而当年《信报》只有10人左右，数十年后若公司能大规模扩展，在数百人当中，我至少也能排名第十。于是我就决定加入《信报》，后来更投资10万港元入股——这跟我一直鼓吹选股要发掘优质的二线股，实为同一道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

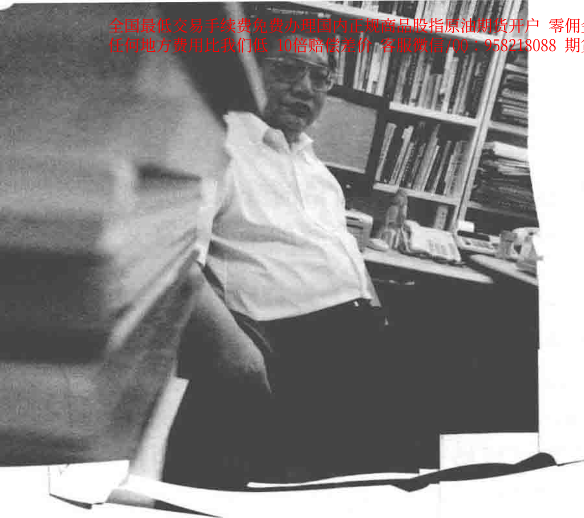
三十岁前发达 家门不幸

避过1973年股灾，我老曹自以为是投资天才，在股市中可以跑赢其他所有投资者。到1974年7月，恒生指数已由1 774点跌至478点，跌幅达73%，应该入市了吧！当时我选中和记企业（已除牌，即今和记黄埔（00013.HK）的前身），从每股8港元开始一直买至每股1港元。结果1974年12月恒指跌至150点时，自己的50万港元投资，市值变成只有10万港元。

今天回想起来，那是自己另一次“好运”。我现在很感谢和记企业，让我在30岁前上了关于投资的宝贵一课。不但知道股市专门收拾自以为是的人，更醒悟到自己的投资知识非常不够，从此学会一句“止损不止赚”，一生受用。那次总结到的经验是：30岁前发达，家门不幸！一生如果总要经历一次挫败，我认为愈年轻愈好。因为年轻时输掉大部分财产，日后仍有很多时间将它赚回来。

屋漏偏逢连夜雨。1974年投资失利，同时我又遭任职的投资公司遣散，困窘之下，差点儿便想自杀。痛定思痛，我决定全身心投入《信报》。1975年我发誓，在自己有生之年，不容许同类事件（因股灾而令投资大幅亏损）再次出现。“止损不止赚”，至今逾30年，我总算平平安安。每次股灾来临时，我老曹都因行使止损的策略而巧妙地避过一劫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



办公室内堆满上市公司年报、书籍及各类资料。（鸣谢《信报财经月刊》提供）

40年来我老曹读过有关投资的书不少，才知道自己的投资技巧原来很幼稚，深深明白“学然后知不足”的真谛。1981年至1982年的熊市，我老曹投资一样略有损失，但因为及时止损，故已无须惊惶。

到1982年股市低点，我老曹因此有资金大举入市。我学会保存30%现金，只动用手上资金70%的做法，当年投资了约60万港元，直到1997年，这15年所赚的回报，只能说一句：跑赢恒生指数（恒指从1983年至1997年上升23倍）。

1990年我第一次进军海外，动用28万加元在加拿大购入一个住宅物业；至2004年以接近平手的价钱售出，没有赚钱。

1994年我又转到伦敦置业，连续3年共购入10个物业。逐步将股市赚回来的资金中的50%转移到海外，以防万一，成为本人另一次“好运”。这使我不但巧妙避过1997年8月亚洲金融风暴下的香港股市、楼价大幅下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌，更捕捉到英国物业过去10年超过1倍的升幅，英镑对港元的汇率更由10.8升至16。这也令我的个人财富又再翻了一番。

我的趁势创富路再次证明“三分努力，七分天意”。2005年至2008年，我分阶段卖出英国物业。2008年9月3日我终于卖出了最后一间，平均卖出价均高于买入价1倍。由于当年首期只须支付楼价的20%，600万港元的投资收回近3 000万港元。换句话说，10年回报超过4倍。可惜其后英镑在3个月内下跌1/3，3 000万港元变成2 000万港元，实际获利2.5倍。

要与群众“对着干”

趁势其中一个要诀，是要留意大环境的变化。20世纪80年代影响香港最大的一个因素，是香港政府制定了每年限卖土地50公顷的规定。当年我老曹在专栏中大力鼓励读者投资地产股或房地产市场，自己也积极买入地产股并持有两个住宅单位。1997年7月“卖地限制”取消，取而代之的是“每年供应85 000个住宅”的房屋政策（以往每年供应平均不多于30 000个）。供应突然增加，此时不卖更待何时?

不过，趁势并不只是跟着群众的趋势而行，有很多时候也要与群众对着干，因为群众在市场拐点出现时，判断往往是错的！例如2001年9月11日美国遭受恐怖袭击，人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心惶惶，但纯粹就投资角度来说，却是入市时机！

任何事物盛极必衰，否极泰来，在本人眼中投资只有时机（timing），没有错对！最近十多年，我一直思考的问题是，1967年至1997年香港经济已经经历了30年的高速增长，下一步会怎样发展?

我老曹做过研究，任何大城市的房地产市场由最低点至最高点的上升周期，通常是24～27年。东京、伦敦、纽约都是这样。我老曹算过，从1967年开始，香港楼市上升近30年，1997年香港楼市正处在最后红火的时候，加上那时卖地限制快要取消，于是我决定将手上物业和地产股一起卖出。楼市果然在1997年底开始大跌。（其实香港楼市整个上升周期达30年，已经比世界其他大城市长。）

近年我投资的另一得意杰作，是在2000年起大量买入黄金接近1 000两，到2006年年中开始卖出。至2008年卖光所有黄金后，我获利超过一倍。其实，成败得失主要由三大因素决定：对时机的把握，严选投资的对象和地方。2003年下半年开始，我老曹转向投资国企股，2007年卖出，回报率也不俗。

再乘一次繁荣快车



时至今日，我老曹累积的财富逾亿元港元（不计物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业），已足够生活无忧，所持有的《信报》股份也已卖出。很多人问我老曹什么时候会退休？

试问你有没有听过“股神”巴菲特（Warren Buffett）、“香港首富”李嘉诚和恒基兆业（00012.HK）老板李兆基等人想过退休？很多时候在报章上看到或在电台上听到年轻一代希望40岁便退休，我实在不理解。也许是他们选了一份自己不喜欢的职业去做，然后发觉工作十分沉闷，所以经常想早点退休。人类平均寿命现为80岁，如果40岁就退休，未来40年做什么？我认为做一般工作的，最早退休年龄是55岁，如果身体好可以工作至65岁。至于投资世界，则没有退休年龄限制，人生经验愈多，投资愈能得心应手。本人已进入适合退休的年纪，2009年开始处于半退休状态，我会根据自己的健康状况决定：如果身体好便多干几年；如果体力已无法应付日常繁忙的工作，即随时可退休。然而在投资方面则永不言休，继续努力为本金争取每年20%的升值机会。

在财富上，今天我老曹已基本实践当初对太太的诺言，让她可以过上舒适的生活。不过，现在我无论想送什么给太太，她都说不要。我太太认为最珍贵的礼物，是谈恋爱时我送她的台湾珊瑚珠饰物，当时售价80港元。为什么最珍贵？因为这份饰物是我老曹放弃两个月早餐，省下金钱给她买的（当年我老曹月收入仅300港元）。她感到幸福，是因为有一个男人为了买饰物给她，愿意放弃60天的早餐；反之今天我老曹买一件钻石饰物，只是在信用卡账单上签上名字而已。其实财富不一定让人感到幸福，反而真心才能让对方感动。本人另

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一“好运”之处，就是得到一位不重视物质的贤内助。在我最失意之时，她曾告诉本人：“我嫁你不是因为你晓得赚钱，而是因你有才华。”（我太太已一再警告本人不准再提此事。）

朋友！你的梦想是什么？告诉你的恋人或太太，然后遵守诺言，每天向人生目标进发。千里之行，始于足下。天下无难事，只怕有心人！不要空谈梦想而什么都不去做，愈早开始愈好。梦想是目标，时间是工具。无论健康、财富与知识，只要定下目标，再利用时间、持之以恒，很少有不能达到的终点。成功与失败的分别，不在于你有没有梦想，而在于你愿意为梦想付出多少代价。外国人常说：Make it happen（让它发生吧）！不要只知道做梦而不去实行。

其实，香港人全属“好运”的一群——虽然香港经济的高速成长周期已于1967年至1997年间出现，短期内也未必再现，但同样的故事却在内地多个省市重演！

香港人套用过去成功的经验，借助内地的发展，再搭一次“繁荣号快车”又有何难？今天买汇丰控股（00005.HK）不如30年前那样“快高长大”，但“六行三保”（六大上市的内地银行及三大保险公司，包括建设银行（601939.SH）、招商银行（600036.SH）、工商银行（601398.SH）、中国银行（601988.SH）、交通银行（601328.SH）、中信银行（601998.SH）、中国人寿（601628.SH）、中国平安（601318.SH）、中国财险（02328.HK））却提供了同样的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然短期未必是买入金融股份的最佳时机，但内地投资者乃近水楼台，又岂能因金融海啸而放弃投资，白白错过中国这列“繁荣号快车”？

投资有如洗脸刷牙，要养成习惯，而且天天要做！不用羡慕别人的财富，你一样可以获得，问题在于你愿意付出什么。每天花一小时学习投资技巧、勇于尝试，从失败中汲取经验教训，成为小富并不困难（大富由天，教不会）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内汇规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序一

像多数人一样，我和仁超先生相识，始于读他的《信报》专栏文章。当时，我在香港工作，不懂广东话，学习方法便是每天读先生官白专栏，凡有方言僻字一概标出，有如学习外文。后来，因为香港人普通话日益精进，我的广东话进步极有限，虽然渐次有了机会与仁超先生常谋面，却始终不能痛畅交流，引为憾事，但先生的文章我总是可以读了，而且，读后总是获益匪浅。

仁超先生写专栏不同于一般新闻人，持的是“投资人身份”。不过，这个投资人又大异于一般投资人，因为他重在以散户身份著文、投资。自1973年至今，近四十载而不断，著文心诚意实，有谋有思，始终以普通人的心思作文章，赢得读者的信任与认可。

据信，仁超先生每日工作十二小时以上，沉浸在浩如烟海的财经资讯、数据报表之中。投资与投机之辨，数十年来业界聚讼纷纭，其实，证以仁超先生之文、之行，便可了然。其对经济基本面所下愿力，岂是一般摇笔鼓舌之股评家、骤多骤空之投机客所能望其项背？

读仁超先生之文，不难品出“此中有真意”，既可感受到他的细致、敏锐，更可感受到一种眼界的阔大。他密切关注数据，巨细无遗，却并未“见木不见林”；他也谈技术、谈投资理论，却

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言 我的趋势创富路 001

第一章 势之为重 001
五百年河东 五百年河西 002
第五次工业革命 013
顺势者昌 逆势者亡 021
价值难定 趋势易明 028
时间旅行 鉴古知今 034
中国雄起 040

第二章 势在东方 045
美国衰落之路 046
金融海啸第二波 055
G20取代G8 063
重新出发 还看金砖四国 070

第三章 纵观中国大时势 077
A股稳定 还需时日 078
奥运后效应 083
经济转型的障碍 088
中产阶层是未来主人翁 094

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 行业随势起伏 101
百业之母 跻身国际 102
房地产“钱”景较远 109
火热概念 赚钱亮点 115
投资民企须格外小心 120

第五章 留意形势定买卖策略 125
滚雪球不合时宜 126
止损不止赚 加涨不加跌 132
炒二线股 小小注 大大升 137
股份数目 六只为限 141
三种方法避免自我毁灭 145

第六章 选股还看中长期趋势 153
投资“3W” 154
把握行业低潮回升的一刻 162
优质股五大特征 167
发掘明日之星 173
巧用KISS理论 179

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 图表走势决定买卖时机 187
技术与基本分析互补长短 188
随机指数捕捉短期方向 194
平均线捕捉趋势转变 199
多空角力 投资情绪定升跌 204

第八章 投资须自问身“势” 211
致富之路 不在储蓄在理财 212
30岁前学会投资策略 220
中年时有所为 有所不为 227
人到中年不能一无所有 232
老来不依恋大城市 239

第九章 人生在“势”富在心 245
有限时间赚无限财富 246
超级大户 如狮似虎 254
妨碍你发达的理由 259
富爸爸也要当笑爸爸 264

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

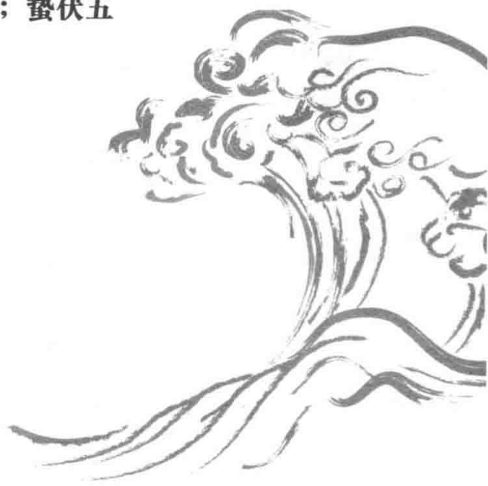
势之为重



致富之道，一字记之曰："势"。

论势古已有之，并非什么新发明或现代事物，中国的太极阴阳、西方的经济时钟和周期理论，都离不开盛极而衰、衰极而盛的道理。

所谓"五百年河东，五百年河西"，西方经济由欧洲文艺复兴时期开始，到20世纪初由美国接力，进入21世纪后已开始走向下坡；蛰伏五百年的东方则伺机崛起。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五百年河东 五百年河西

2008 年 A 股市场尽见悲情，上证综合指数由 1 月 2 日第一个交易日收报 5 272 点，跌至 12 月 31 日最后一个交易日只余 1 820 点，跌幅逾 65.4%，位列全球表现最差股市第三名，仅胜过俄罗斯 IRTS 指数和越南 VNI 指数（见图 1.1）。

此乃深沪股市成立 19 年来跌幅最大的一年，也是中国人经历的第一个超级大熊市。两市市值在 2008 年合计蒸发 22 万亿元人民币，相信不少国内投资者都受到牵连，损失不菲。但这种情况就像 1929 年的美国华尔街大危机或 1973 年的香港恒生指数，是大繁荣期诞生前的阵痛。经此“痛”后，中国经济将进入大盛时期。

我老曹没有专门研究过国内个别上市公司，因此无法做个别股份分析，只能从宏观角度看。那么，何谓“势”？

论势不是什么新发明或现代事物，中国古籍文章也时有谈及。《孙子兵法》曰:“故善战者，求之于势，不责于人，故能择人而任势。”又曰:“任势者，其战人也，如转木石。木石之性，安则静，危则动，方则止，圆则行。故善战人之势，如转圆石于千仞之山者，势也。”孙子所说的“势”就是一种无可抗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拒的大趋势，万物莫能挡之。正如把石头放在平地上，作用不大；若将其置于险峻陡峭之处，由高处滚动下来，却可产生能敌千军万马之势。例如南宋名将韩世忠妻子梁红玉击鼓鸣退金兵，是助长己方“声势”；西楚霸王项羽乌江自刎，则是“大势”已去；两军对垒要排出“阵势”；有头有脸的人很有“架势”；有些人做事则极有“气势”。21 世纪中国雄起，更是“大势”所趋。所谓“得势不饶人”，过去 30 年看不到中国雄起的分析员，早已落后于全球大势。

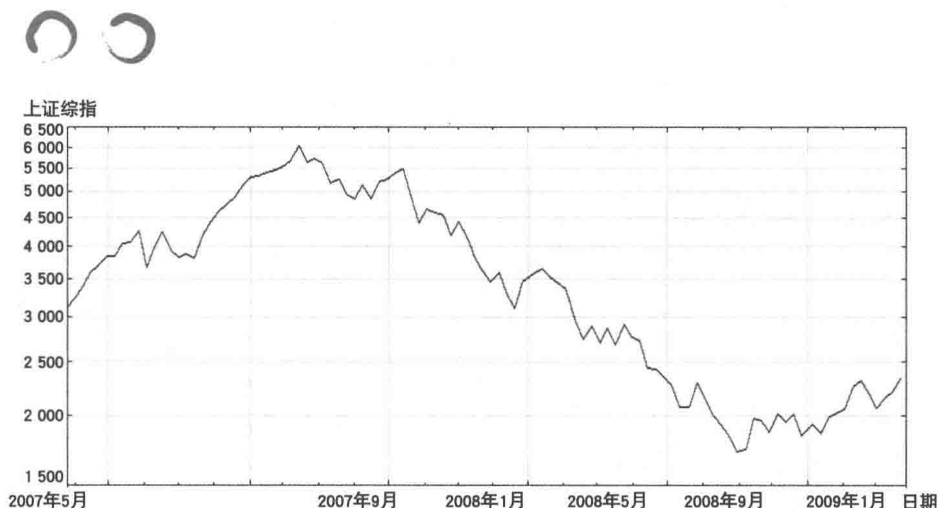


图 1.1　2008 年 A 股跌得最痛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引发周期的神秘力量

至于西方，论势之士也不乏其人。如美国堪萨斯大学教授惠勒(Raymond H. Wheeler)，便穷尽一生去研究经济循环。他于1951年提出东方兴起学说，创立国际战争和美国内战指数(Index of International War Battles and Civil War Battles)，其后由杜威（Edward Dewey）整理，并于1971年在《周期：引发事件的神秘力量》(*Cycles :The Mysterious Forces that Trigger Events*）一书中发表。

根据惠勒的“经济时钟”理论，基于地球地轴倾斜，气候总是有规律地出现由冷至暖、由干至湿的循环（见图1.2)。历史学家将过去分为古代（Ancient)、中世纪（Medieval）和现代（Modern)，其实长期气候趋势也可以这样分法。一个完整的气候周期，长达1 000年。很多文献能够证明，公元前6世纪、公元5世纪、公元15世纪，气候都是又干又冷。而每一次的1 000年周期完成，都会迎来对人类文明影响深远的革命。如公元前6世纪，埃及和古中东文明衰落，迎来希腊与波斯文明兴起，人类进入理性思考时代。而千年周期的中段日子，气候则比较温暖，如公元前凯撒大帝（Caesar）掌权的时期、公元10世纪左右和刚过去的公元20世纪，都是国际战事频繁的年代。而2 000年来的历史证明，气候变化会影响人类行为，如天气寒冷有利于建立；天气变暖则会使人类非理性亢奋，继而引发好勇斗狠的精神，呈现在社会及经济上，甚至可能引发战争。

历史上所有的经济萧条都跟温度上升、干旱连在一起。在旱热的时候，如20世纪的20年代和30年代（见图1.3)，即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

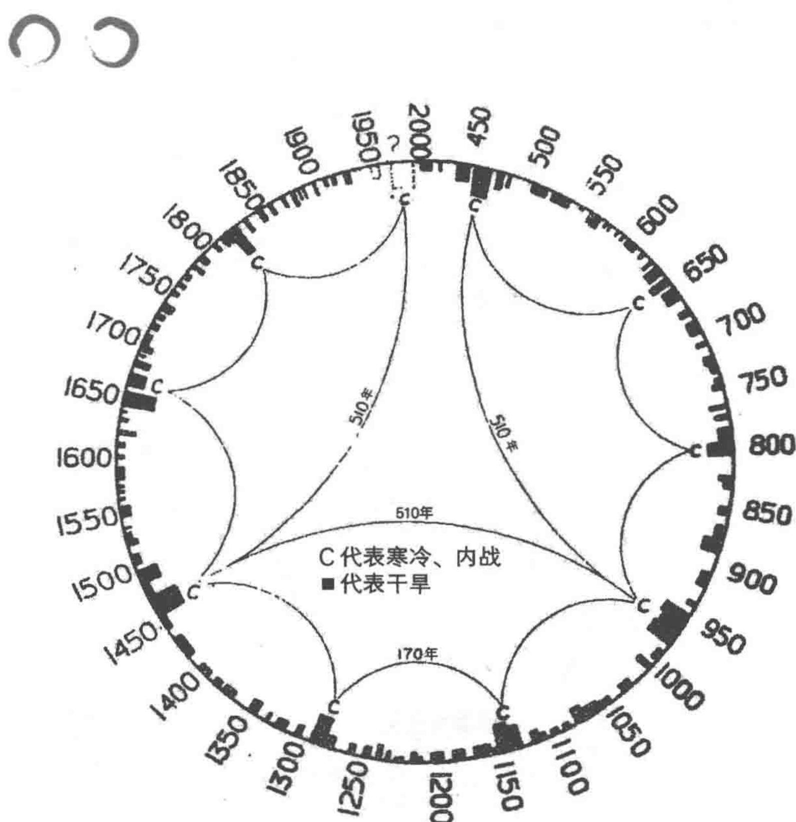


图 1.2　惠勒研究过去两千年人类经济与气候关系所发表的时间巨轮

第一次世界大战之后不久遭遇的大萧条时期，人类的出生率明显下降。很多人以为那是战争之故，但当时连动物的出生率都在下降，证明是与气候有关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

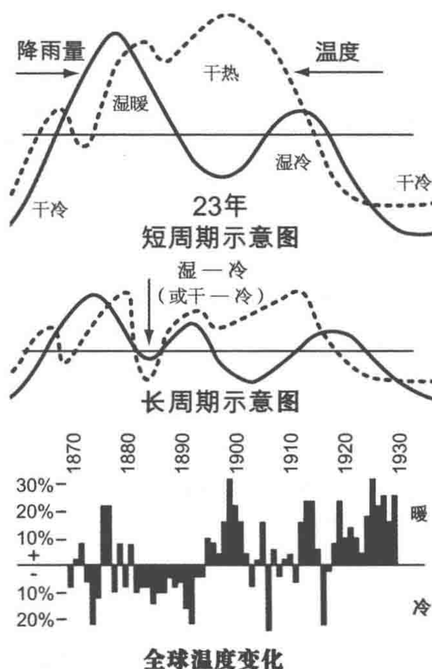


图 1.3　全球温度变化的长短周期

当雨水恢复充足，经济则转向繁荣。这种现象也可以科学解释：人类遇上雨水不绝，自然会想拥有一个长久栖身之地，故利于置业。根据惠勒在 1951 年发表的研究，美国地产盛衰周期长达 18.3 年，刚好同降雨量周期吻合。降雨量周期 7 年一个循环，商业周期 9 年一个循环，两者重叠就形成 18.3 年楼市循环；即 18.3 年内楼价在较湿的年份上升、在较干的年份回落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 1778 年至 1949 年间，美国楼市下跌或处于低谷时，67%是干旱的年份；楼市上升或处于高峰时，则 63% 是降雨量特多的年份。由图 1.4 可见，反映房地产市况的 Wenzlick 房地产活动曲线于 1862 年开始攀升，在 1891 年至 1892 年之间见顶，当年是既冷且湿；一直回落到 1900 年，该年既暖且干，然后到湿暖的 1907 年再升，证明气候对房地产市场的确有影响，建立了 18.3 年地产循环周期理论的可信性（见表 1.1）。



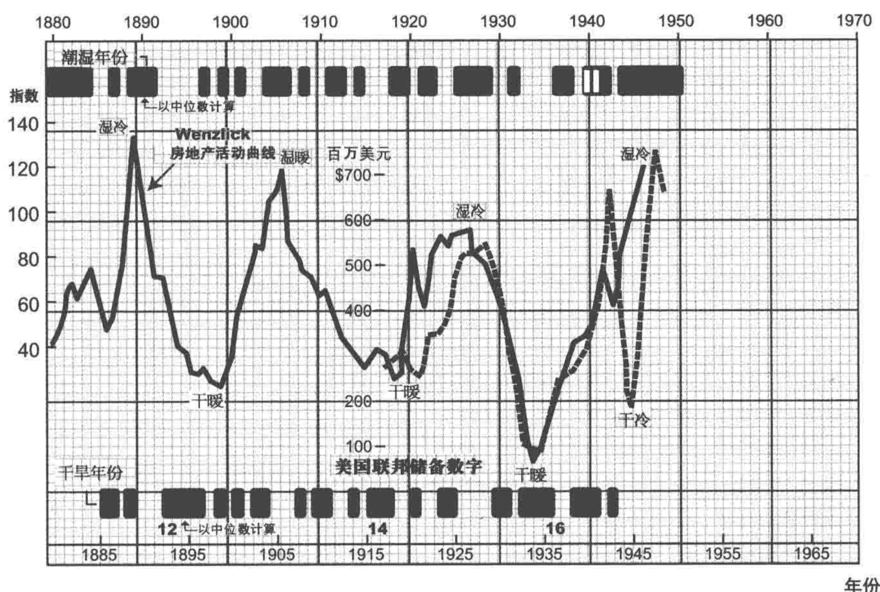


图 1.4 降雨与房地产活动的 18.3 年同步韵律

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 1.1　　房地产市场 18.3 年韵律与降雨量的关系

时间	房地产市场下降及处于低谷		房地产市场上升及处于高峰	
	湿润年数目	干旱年数目	湿润年数目	干旱年数目
1778—1807	4年	6年		
1808—1827			5年	6年
1819—1827	1年	8年		
1828—1839			6年	6年
1840—1848	3年	6年		
1849—1855			4年	3年
1856—1864	4年	5年		
1865—1873			8年	1年
1874—1881	3年	5年		
1882—1892			8年	3年
1893—1902	3年	7年		
1903—1909			4年	3年
1910—1921	5年	7年		
1922—1929			6年	2年
1930—1937	2年	6年		
1938—1949			8年	4年

房地产市场下降及处于低谷的年份数目:共75年
下降及低谷年，同为干旱年：共50年（67%）
下降及低谷年，同为湿润年：共25年（33%）

房地产市场上升及处于高峰的年份数目:共77年
上升及高峰年，同为干旱年：共49年（63%）
上升及高峰年，同为湿润年：共28年（37%）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

气候变化 无形之手

不同国家有不同的降雨量周期，因而形成各地不同的地产周期。例如苏格兰最大都市格拉斯哥的降雨 30 年为一个周期，楼价也是 30 年一个循环；伦敦的降雨 25 年为一个周期，楼价亦然。

楼价与股市不同，股市会随着经济全球化而渐趋同一方向(converge)。例如 2007 年 10 月美股下跌，拖垮伦敦、东京股市，中国 A 股也难逃一跌。然而，各地楼价却很少同步。例如 1990 年东京楼价见顶、1993 年台北楼价见顶、1997 年香港楼价见顶、2006 年美国楼价见顶、2007 年英国楼价见顶等。东京楼价见顶的日子，与伦敦楼价见顶的日子相距达 17 年。

气候对楼价的影响力甚至大于政府的“有形之手”。例如纽约和芝加哥楼价的韵律差距不大，但与相距较远的其他美国大城市却大不相同，证明政府干预力量不及当地降雨量。除 7 年降雨量的小循环周期、18.3 年中循环周期外，另有 44 年及 90 年气温循环周期及 80 年至 120 年降雨量大循环周期，形成一个大城市兴起到楼价高潮通常需时 91.5 年（5 个 18.3 年循环周期）至 109.8 年（6 个 18.3 年循环周期）：1900 年起伦敦，1990 年起东京，1997 年起香港，2006 年起纽约和芝加哥也同样进入回落期（其间虽然有起有落，但大方向是向下）。

这样的百年循环再推演下去，加上东西方文化的差异，便因此产生了 510 年东、510 年西的经济大循环。

公元第一个 500 年，是东方兴起、西方衰落的时代。罗马

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

帝国经历了文化高峰，然后王朝由极盛走向灭亡；其时土耳其、鞑靼（Tartars，西方人对亚洲北方诸族之统称）、匈族（Huns）却在东方建立一个又一个强大帝国。

公元5至10世纪，是属于欧洲的。东方在政治上日渐衰落，如中国由隋唐鼎盛走向四分五裂，而西方则见查士丁尼大帝（Justinian）统治下的拜占庭帝国和查理曼大帝（Charlemagne）统治下的查理曼帝国的兴起。

到了公元10至15世纪，又势在东方了。蒙古各大汗、塞尔柱王朝的土耳其人(Seljuk Turks)，以及后来帖木儿（Tamerlane）先后建立起版图辽阔的超级大国。过去人类的行为，只是不断地重复又重复这510年的周期和东盛西衰、西方兴盛东方没落的历史。

西方三个中循环

及至15至20世纪，又回到西方雄霸世界的时代。惠勒认为，这510年可分为三个长达170年的中循环期。

15世纪50年代左右，西方进入文艺复兴时期，如出现“地圆”学说挑战罗马天主教势力的“地方”理论；然后哥伦布（Christopher Columbus）发现新大陆，令西班牙国力上升；再到麦哲伦（Ferdinand Magellan）完成环球航行、伽利略（Galileo Galilei）的天文发现支持哥白尼（Nicolaus Copernicus）的日心说、牛顿（Isaac Newton）阐释了万有引力的定律等，完成西方经济兴起的第一个170年上升循环周期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其后荷兰人的航海技术超越西班牙，为发展贸易而出现“银行”“股票交易所”等现代社会的基石；此后却因郁金香投机热潮，令荷兰鹿特丹的金融地位一落千丈。19 世纪 20 年代，英伦银行的出现使英国凭着金融优势，渐渐取代荷兰阿姆斯特丹的金融地位，继而建立强大的日不落帝国——大不列颠帝国。

此后，因贸易而引发工业革命，先后发明蒸气机和内燃机，西方经济正式进入第三个循环周期。

风物长宜放眼量

第二次世界大战结束后，欧洲列强走向下坡，西方经济繁荣的责任由美国接力，然后进入电子时代，计算机、互联网开始出现。为什么我们要了解历史及经济循环？因为股市也有周期，短至 5 至 6 星期，然后是 9 至 10 星期。再长一点是 18 至 22 星期，然后是 9 个月、12 个月、18 个月、9 年、56 年、170 年、510 年……其中，短期趋势会受中期趋势影响，中期趋势又会受长期趋势影响。

图 1.5 显示了 1975 年至 1976 年的市场周期。

如果你相信过去两千年的东西方循环理论，那么公元 2000 年便是西方经济繁荣的极限，然后开始走下坡。2003 年美国通过信贷膨胀的刺激，令道琼斯指数在 2007 年 10 月创出新高，从而结束长达 510 年的超级大趋势。反之，最东方的国家却逐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一冒起，进入长达510年的上升大循环。首先是日本，再到亚洲四小龙、东南亚等工业国家和地区，最后中国、印度也相继加入。（关于东起西落的趋势将在第三章继续深入讨论。）

回首看来，惠勒的理论实为真知灼见，今天已有越来越多的人同意，21世纪是属于中国的！外国人如欲分杯羹，最好从今天开始教会子孙说汉语，因为50年后世界最大的经济体，将不再是美国而是中国！

今天投资中国者纵有不愉快经验，也是一时之事；情况有如两百多年前投资美国一样，其时美国独立不久，只适宜进取的投资者。当一切渐上轨道，则不可同日而语。

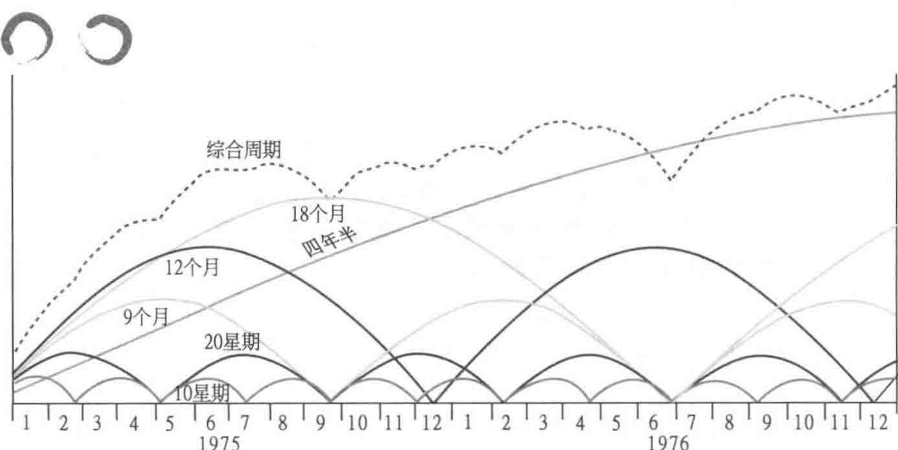


图 1.5　市场周期（1975 年至 1976 年）

此综合及个别股市周期图说明了1975年年初及1976年年初，股市随著上升周期走高，而1975年夏季的周期性调整导致了股市下滑。

资料来源：Trade Levels, Inc.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五次工业革命

将惠勒提出的170年中循环期再细分为三个短周期，则与苏联经济学家康德拉季耶夫（Nikolai Kondratieff）在20世纪30年代提出的长波理论（Long Waves）不谋而合。

康德拉季耶夫的见解，完全改变了我们对经济循环的看法，其在经济史中的地位足可媲美科学界的巨人如爱因斯坦(Albert Einstein)和牛顿。1917年俄国革命后，康德拉季耶夫协助苏联制定第一个“五年计划”，他在计划中分析了刺激苏联经济增长的因素。1926年他在一份名为“经济中的长波”(Long Waves in Economic Life）的报告中，公布其研究1789年至1926年价格及利率的结果，其理论的主要假设是根据人类情绪变化（long-term cycle of human emotions)，推断人类平均五六十年就会犯一次同样的错误，使资本主义经济出现繁荣的长波周期爆破。

康德拉季耶夫的长波理论，将一个经济循环周期分为春、夏、秋、冬，以象征四个不同阶段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

春季——通胀增长期

研究周期的经济学家一般假设，通胀是经济增长中不可避免的部分。当经济走出衰退的低谷，再次启动增长，然后透过市场上各参与者的互动，包括储蓄及资本投资而产生财富，再以不断回旋上升的方式扩大。生产和财富的增加导致价格上升，且货物数量增加也需要更高的货币流通速度，于是创造出更高价格的结构。

在历史上，增长期需要 25 ～ 30 年时间完成，期间失业率下降、工资及生产力上升；期间的气氛，主要是一种对积累、引进革新及新产品制造的渴望。另外，伴随经济增长的是社会需求的转变，此将带来极大的变动，而动荡的进程最后以社会各参与者角色及工作的界定产生巨大变化而告终。这段时期迎来经济增长且价格保持相对稳定，故称为“有利通胀期”（beneficial inflation）。

夏季——滞胀（衰退）期

一个经济体系的膨胀，不可能是无穷无尽的，始终会受到资源包括人力和物力所局限。当持续的指数增长到极限，资金过剩将导致重要资源短缺，富裕的气氛导致工作态度改变，效率便会降低。

这种不均衡的状况称为“峰顶战争”。例如 1812 年英美之间的“被遗忘的战争”、1861 年美国的南北内战、1914 年的第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次世界大战和1961年的越南战争都属于此。最后经济体系进入一个非常富裕的时期。但这些战争对经济造成压力，增加通胀的冲击，造成滞胀（stagflation）。生产急剧下降、失业率飙升以及严重的经济衰退，均是这个时期的特点。

虽然初期衰退（primary recession）仅维持短短3～5年，但这是改变观念和经济结构的关键时刻。因为“增长极限”决定了经济活动的最高水平，从而抑制了未来20～25年的经济稳定和增长。

秋季——通缩增长期

初期衰退是由于经济受到限制而出现不平衡。唯价格急速上升以及生产的改变，至少对纠正这种不平衡起了暂时性的作用。而价格结构的变化，加上过去30年巨大财富的积累所造成的惯性消费气氛，使经济进入一个相对平稳增长和温和的繁荣时期。结构调整和现存范式的限制使得经济变成消费导向。

这段“高原”时期一般为7～10年。选择性工业仍保持增长、新思想发展（包括技术和社会）以及强烈的富裕感觉，都是此时期的特点。最后繁荣在一片陶醉之中终结。

来自初期衰退的通胀价格结构，加上对消费的渴求，造成债务急剧上升。当财富消费扩大到超出所有实质的限制，出现“有利通缩期”（beneficial deflation），经济遂陷入严重而漫长的萧条期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

冬季——萧条期

过度的通缩造成价格结构的崩溃，当积累的财富耗尽，便迫使经济陷入急剧紧缩的时期。一般而言，二次衰退（secondary recession）意味着3年的崩溃，接踵而至的是15年的抗通缩期。利率及工资最能反映通缩，它们在长波上显示一个历史性配合——峰顶与低谷的极端。

康德拉季耶夫视经济萧条为“清洗期”，好让经济调整早前的过剩，并开始为未来的发展奠定基础。这是一个渐进式创新时期，过去增长期的技术得到完善，使价格更低、分销更广。

图1.6显示了美国1789年6月至2007年10月的康德拉季耶夫循环周期。

建立新世界秩序

后来朱格拉（Clement Jugla）又将一个长波分为六个中程周期；而基钦（Joseph Kitchin）则建立短周期理论，并称为“基钦周期”（Kitchin Cycles）。1934年美国经济学家熊彼特（Joseph A. Schumpeter）在《经济发展理论》（*The Theory of Economic Development*）中首次对长、中、短周期理论进行综合分析，提出“商业周期”（Business Cycles）的概念。

第一个康德拉季耶夫长波，是1784年至1844年的“蒸汽机革命”。欧洲制造业由手工制造转为工厂大量生产；利用蒸汽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

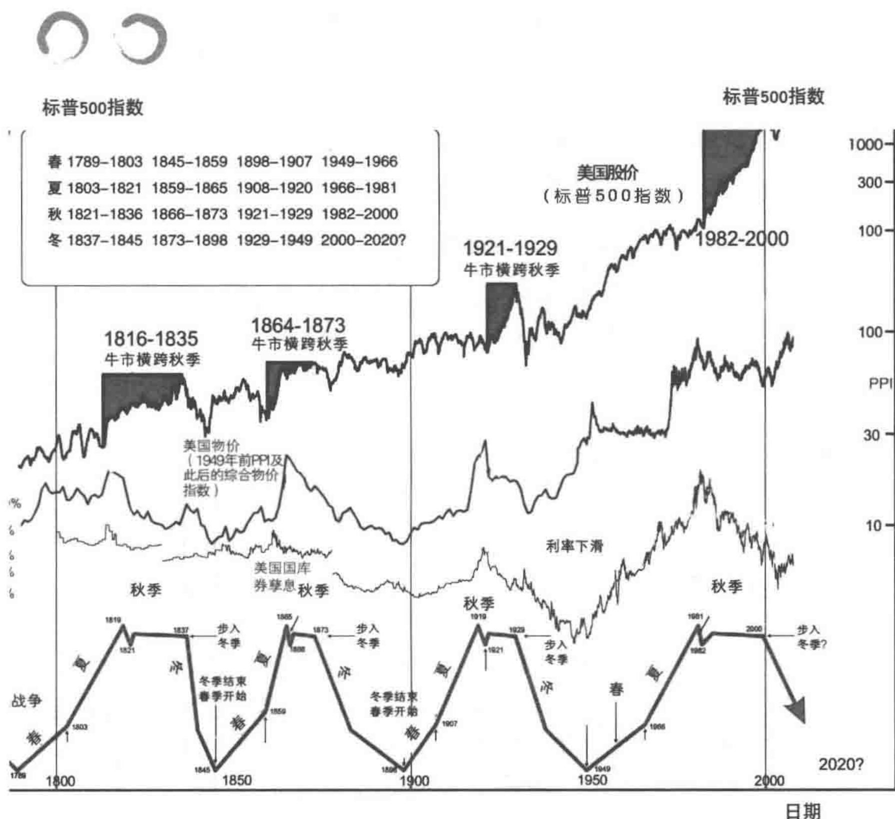


图 1.6　美国的四个康德拉季耶夫循环周期

（1789 年 6 月至 2007 年 10 月）

机推动各种机器、火车和轮船；西方各国兴建道路、运河、桥梁，带动经济进入上升周期。

第二个康德拉季耶夫长波，是 1845 年至 1896 年的“钢铁时代”。在蒸汽机推动下，欧美大量兴建铁路，钢铁需求大增，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，长波理论并非科学，正如玄学风水一样，仅有一定的参考价值，不能盲目尽信。世事可变因素太多，大部分的经济循环及波浪图案，往往事后看就十分清晰，事前预视却模糊不清。如企图用之预测未来，可能要付上沉重的代价。

所以也有人称之为“铁路化时期”；加上苏伊士运河开拓成功，贯通欧亚南北水运，令运输成本大为下降，从而带动经济繁荣。

1896 年至 1949 年，为第三个康德拉季耶夫长波，即电气化、化学工业和汽车时代的来临，由美国逐渐向全球扩散。电动机和内燃机渐成主流，冰箱、空调、电风扇的出现，令普通家庭进入电气化时代，带动工业向前；化工厂大量生产化工产品；汽车及飞机日渐普及；通讯改善营商环境以及巴拿马运河于 1914 年开拓成功，成为贯穿中南美洲的主要航道等，都令财富逐渐由欧洲移向美洲。

第二次世界大战结束后，进入第四个康德拉季耶夫上升长波。部分军用的电子产品、喷气式飞机转为民用，电子工业、航空业及运输业的兴盛，带动战后经济繁荣，直至 1966 年，是增长扩张的“春季”；1966 年至 1982 年，是衰退的“夏季”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1982 年起，电信、互联网及其他科技的出现，诞生了“新世界秩序”(New world order)，加快经济全球化和外包生产，建立起以知识为基础的工业革命，并以 2000 年为高潮。此为位处高原的“秋季”。2000 年以后，经济走向下坡，西方经济正身处萧条期的“冬季”，财富由美国向外转移，寒冬可能到 2020 年才会结束。

经济循环　仅供参考

在每一个长波里，必有国家兴起，例如美国在第三个长波中取代英国在全世界的领导地位；第二次世界大战后，日本的兴起也一度挑战美国；如今则轮到中国和印度了。

当前经济已进入循环周期繁荣的尾声，日本首先于 1990 年见顶，然后再到美国。在康德拉季耶夫“冬季”里，持有银行存款（或黄金）往往跑赢股票及物业。以日本为例，1990 年起至今持有日元债券者为赢家；在美国，则以从 2000 年起投资黄金者的回报最高。

第五次工业革命，估计于 2020 年在东方开始，最有可能是在中国（我们将在第三章深入分析中国经济的当前形势）。而我相信这次新的工业革命会与新能源开发有关，可能由天然气和核能推动。作为核能燃料，例如近年发现钍比铀安全许多，不排除 21 世纪人类将以钍核能为主要能源。财富正由西方移向东方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济循环有如人生，一样难逃“生、老、病、死”的经历；各行各业皆如此。（我们将会在第四章详细讨论行业周期。）

不过，长波理论并非科学，正如玄学风水一样，仅有一定的参考价值，不能盲目尽信。世事可变因素太多，大部分的经济循环及波浪图案，往往事后看就十分清晰，事前预视却模糊不清。如企图用之预测未来，可能要付上沉重的代价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顺势者昌
逆势者亡

根据东西方的循环理论，东方早已进入衰极而盛期，西方则进入盛极而衰期。1982 年开始的西方繁荣期是由信贷膨胀创造出来。美国股市于 1982 年至 2007 年 10 月狂升，此后信贷泡沫爆破，美股进入回落期。中国作为全球化的一环，短期内自然难免受影响。

只是各位要弄清楚，西方经济是由 1450 年文艺复兴开始 510 年的上升周期，现正逐步回落；中国却从 20 世纪 40 年代开始进入上升周期，应有 510 年好光景（目前只完成第一个 60 年上升周期）。简而言之，从 2007 年 10 月起，美股进入一浪低于一浪的下跌周期，反观内地 A 股市场情况，则有如 1971 年至 1974 年的港股市场，先来一个狂升，再来一个暴跌；然后从 1975 年起恒生指数进入一浪高于一浪的上升时期。A 股有机会从 2009 年起进入一浪高于一浪的上升时期。

“有智慧不如趁势”是我老曹自创的投资格言。如果你相信大趋势分析，欧洲经济在过去百年接近原地踏步。有专家曾以价值投资法分析法国股市，发现扣除通胀率后，过去百年在法国股市的投资回报接近于零。“太阳”这次真的在东方升起来了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强弱势 回报差别大

毋庸置疑，21 世纪是属于中国的。不过，就算认定中国崛起，投资者还须了解经济发展的周期。中国改革开放 30 年，已经基本完成了从农村经济走向工业经济的转型。同样的事情，英国用了 120 年，美国用了 60 年，日本用了 45 年。

下一步，中国经济要从劳动密集型经济过渡至资本密集型经济。中国的经济发展模式正在转变，当低成本的优势慢慢消失，廉价出口产品的时代已成过去时，便要向资本出口和技术密集型出口进发，再转而以内需推动经济向上。一旦经济转型成功，中国将进入另一个长达 60 年的繁荣期。

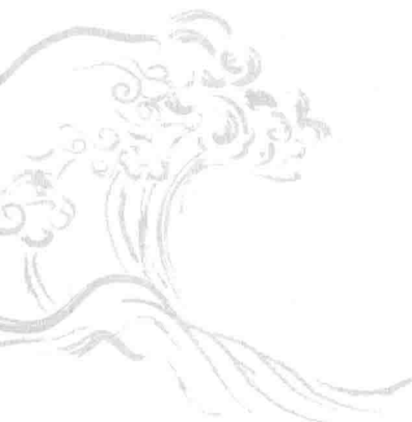
除了经济发展周期，投资市场包括股市、债市、汇市、金市、楼市、油市，以及商品市场，都有各自的盛衰循环。譬如说，1929 年至 1933 年全球经历大萧条，投资黄金乃上上之选；

“有智慧不如趁势”是我老曹自创的投资格言。如果你相信大趋势分析，欧洲经济在过去百年接近原地踏步。有专家曾以价值投资法分析法国股市，发现扣除通胀率后，过去百年在法国股市的投资回报接近于零。“太阳”这次真的在东方升起来了。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在不适当的时间作长线投资，如在熊市一期长期持有股份，则肯定是错误的决定！投资应顺势而行，首先认清形势，然后集基础分析与技术分析两者之长，买入前景向好、刚踏入上升轨道的股份，卖出前景看淡、行业高峰已过的股份。



1971 年美元放弃金本位，引发 20 世纪 70 年代高通胀期，金价也随即由每盎司 42 美元上升至 1980 年 1 月每盎司 850 美元；2001 年至 2008 年美元汇价回落，投资黄金回报也相当不俗。然而，在其余日子购买黄金，回报并不吸引人。

一个股市循环周期大约维时 9～11 年。这次繁荣期由 2002 年 10 月起步（香港因受“非典”影响，到 2003 年 4 月才起步），由低点升至高点，最顶峰的位置可在 4.5 年至 6 年之间任何一点出现。如高潮在 4.5 年内出现，代表未来下跌时间也需 4.5 年左右；如上升时间共 6 年，未来下跌时间则只有 3 年。此乃最简单的“势”，用太极图说明，就是阴盛阳衰，阳盛阴衰，循环不息。

再来说说行业趋势。例如 20 世纪 80 年代末美国股票的牛市由科技股带动，2003 年美股牛市则由商品价格上升引发；反之，2008 年金融业饱受苦难，随着失业率上升、百姓开支紧缩，美国经济已正式进入下跌周期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择强势行业还是弱势行业，回报差别可以很大。例如，于 2007 年 1 月买入受惠于国内工程不绝的建筑股，至 2007 年 10 月的股市高峰，22 只在上海上市的建筑股，总市值由 562 亿元人民币升至 1 551 亿元人民币，涨幅达 176%。同期参与中国股市，如不幸买入饱受冷落的传播及文化产业股份，则回报不大。8 只在上海上市的传播及文化产业股，总市值仅由 436 亿元人民币升至 568 亿元人民币，涨幅便只有 30% 了。

集两家之长成一派

选出强势行业之后，就要从中挑选强势股份，继而在合适的时间买卖。传统的分析股票方法，主要有基本分析和技术分析两种。前者强调价值，主张长期持有；后者主张短线炒作，运用图表，强调时机，但不管股份好坏，甚至连垃圾股也照单全收。过去这两派几乎势成水火。

我老曹认为，投资并无长线和短线之分。在不适当的时间作长线投资，如在熊市一期长期持有股份，则肯定是错误的决定！投资应顺势而行，首先认清形势，然后集基础分析与技术分析两者之长，买入前景向好、刚踏入上升轨道的股份，卖出前景看淡、行业高峰已过的股份。

这既是基本分析又不纯粹是基本分析，既是技术分析又非只谈技术分析。正如功夫巨星李小龙的截拳道，既是咏春又非咏春，既是西洋拳又非西洋拳，因而自成一派。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后的“势”乃取谐音，其实是自问身世。如果阁下家产亿万，投资当然以持盈保泰为上；生于寻常百姓家者，我老曹一般赞成他们在 30 岁前勇敢投资，反正年轻，输掉金钱也可赚取经验。跌倒后，只要拍拍身上尘土，便能再次站起来。不过，如果阁下已将届退休之龄，则宜守不宜攻，因为你已输不起了。

别迷信巴菲特

2007 年 10 月之前，受巴菲特的影响，全人类都认为价值投资法乃致富之道，而忘记中国人常说的“英雄造时势，时势造英雄”。

价值投资法之所以闻名于世，是因为“证券分析之父”本杰明・格雷厄姆（Benjamin Graham ）于 20 世纪 30 年代在美国哥伦比亚大学教授价值投资法之时，有一名学生名叫巴菲特，即今日世界首富之一。巴菲特的成功，是价值投资法闻名于世的主要原因。

巴菲特在 1974 年至 1984 年间，大量收集美国廉价股票，然后搭乘美国最后一班“繁荣号顺风车”，随着美国的超级大牛市于 1982 年起步、科技及经济起飞，其投资表现自然出色。但 2007 年 10 月美股大牛市结束后，整个趋势逆转，2008 年巴菲特不是一样损失很大吗?

他持有的富国银行（Wells Fargo）股票，股价由 2008 年 9 月底的 37.53 美元，跌至 2009 年 2 月中旬的 15.87 美元，失去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

57亿美元市值；其持有的美国运通（American Express）股票由35.43美元跌至16美元；可口可乐（Coca-Cola）股票由52.88美元回落到42.2美元，这还未计算卡夫食品（Kraft Foods）、美国星座能源集团（Constellation Energy Group）、通用电气（GE）等弱势股带给巴菲特的投资损失。

巴菲特旗下的投资旗舰伯克希尔·哈撒韦公司（Berkshire Hathaway，以下简称巴郡），2008年全年盈利倒退62.2%，不足50亿美元，为44年来最差业绩。而在2009年1月，巴郡的投资组合在1个月内再减少14%，而同期的标准普尔500指数仅跌8%。这一切使得巴郡股价跌至2009年3月每股86 250美元（2007年年底市值为144 000美元）。

当美国楼市泡沫爆破，房利美（Fannie Mae）和房地美（Freddie Mac）的市值在14个月内蒸发数千亿美元，然后金融海啸席卷而来。连美国政府也未能力挽狂澜。任凭巴菲特如何运用价值投资法严格挑选股票，但过分侧重投资于金融股的巴郡也无法逃脱亏损的命运。正如油价涨至每桶147美元高位后，尽管石油输出国组织（OPEC）多次宣布减产，油价依然一泻千里，至2008年12月纽约原油期货价格更跌穿每桶35美元后才

投资者与其自恃才智过人，不如追随趋势，看看哪个国家经济在冒升、资金在流向哪个市场、哪个行业在兴起。只要掌握到任何一个市场大趋势，都可带来惊人的回报。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始回升。

市场力量便是如此:顺势者昌，逆势者亡。即使巴菲特亦然。投资者与其自恃才智过人，不如追随趋势，看看哪个国家经济在冒升、资金在流向哪个市场、哪个行业在兴起。只要掌握到任何一个市场大趋势，都可带来惊人的回报。

2009 年是不是投资中国 A 股的最佳年份，本人不知道，但广东人说“淡市不出三年”。A 股从 2007 年 10 月开始回落，下一个牛市应在 2010 年 10 月前出现，确实是哪一天倒不清楚。或迟或早，中国 A 股将进人长达 30 年的牛市，情况有如 1975 年至 2007 年香港恒生指数升幅达 200 倍。即在 2009 年或 2010 年每 1 万元人民币的投资，会在 30 年后变成 200 万元！这也是本人选择在 2009 年回内地出版《论势》这本书的理由。希望 30 年后中国人会记得今年本人所言！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值难定 趋势易明

你也许会问，投资为什么首重趋势而不是价值？那我老曹先问你，什么是价值？

中移动（00941.HK）的股票现在值多少钱？2009年2月17日，H股收市价为70.6港元（约折合62.3元人民币）。如果有一天中央政府忽然说“3G别搞了”，它还值多少钱？

我再问你，平安保险（601318.SH）值多少钱？2007年3月上市时，其招股价为33.8元人民币。2007年11月，平保公布收购金融服务公司富通集团（Fortis）4.18%股权，当时股价站稳在百元以上。再看看现在平安价值多少（见图1.7）？对不起，股价不仅被打回原形，脸上还多了一众股民的唾沫星子。

价值每天都在变：昨天是这样，明天是那样，后天却又变了样。

再举一个例子，我爷爷在1945年抗日战争胜利后，把香港的钱都带到上海买房子，这所房子值多少钱？到1950年，我的爷爷想不要这所房子也来不及了。现在呢？这所房子已被政府拆迁，同类型的房子你今天在上海花1 000万元人民币都买不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



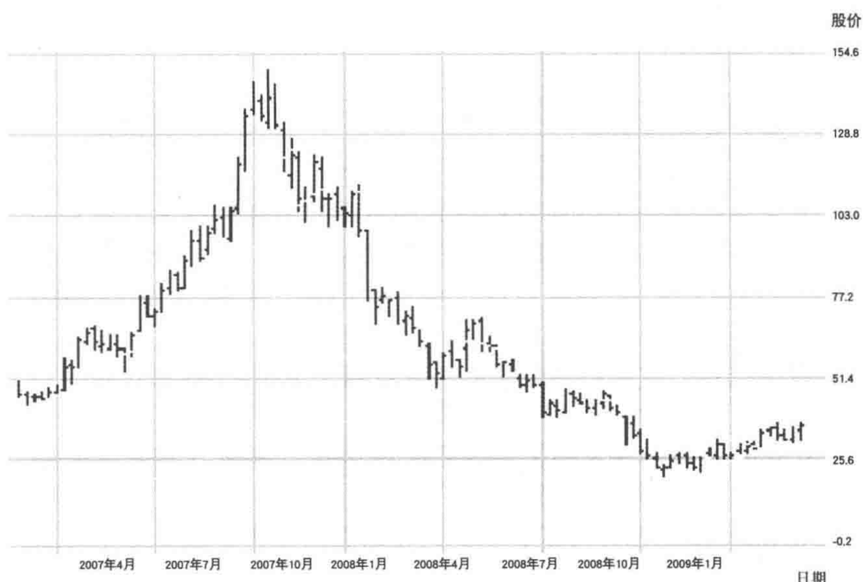


图 1.7 平保（601318.SH）股价波动极大

回来！什么是价值？环境不同，价值便改变。

我们《信报》的办公室位于香港北角，1997 年时楼价高达每平方米 10 万港元；2003 年“非典”肆虐，楼价一下子就跌至每平方米 3 万港元的谷底。现在楼价每平方米约 7 万港元。哪个价格才是对？价值无绝对，每天都在变。

真正的价值投资，投资者是做不到的，因为价值难以判断。何谓昂贵，何谓便宜？此一时彼一时也。当一个人多日没饭吃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，他可能愿意倾家荡产，以求换得活命的机会。在不同时期，投资者对“价值”的看法每每不同。

春江水暖鸭先知

价值很难确定，趋势却可以感觉得到，看得出来。正如踏入初秋，凉风送爽，我们凭感觉就可以知道，10 月比 9 月冷一点，11 月又比 10 月冷一点。当大地回春，道理亦然。如果 1 月比 12 月暖和一点，2 月比 1 月再暖和一点，我们大概可以预料寒冬已过，往后日子只会愈来愈暖和了。这就是趋势。

投资何尝不是如此？2008 年下半年，“寒流”初袭内地楼市。人们当时流行说“抄底”“抄底”，结果“抄”了很多次，楼市依然深不见底。直至不少企业都撑不下去，老百姓对楼市不屑一顾了，楼市才正式步进严冬。既然冬天来了，春天还会远吗？不过，春寒有时比冬天还冷，而楼市又走在股市之后，待见股市回升 6 ～ 9 个月后，市民收入开始上升，楼市才有望“回春”。

1978 年邓小平带领中国进行改革开放，20 世纪 80 年代开始投资中国者时来运至，人人都可以赚钱。1990 年日本金融泡沫爆破，当时冒死投资东瀛者，则肯定凶多吉少，还谈什么价值投资？

20 世纪 90 年代，日本楼市开始下跌，香港楼市却节节上升。同样投资房地产，在香港可以兴家发达，在日本却亏损破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产，为什么区别这样大？趋势就是如此。趋势往上的时候，无论投资者怎么做都能赚钱；但趋势一旦往下，就怎么做都亏钱。

管好你能管的事

所以，管好你能管的事吧（Manage what you can manage）。人生有些东西是可以掌握的，但更多东西是我们无法控制的，例如趋势。

就好比海啸要来的时候，谁也没法阻止，只有“跑得快，好世界”。简单想一想，面对金融海啸，投资者能做什么？是跑进海里游泳、潜水，还是呆坐海滩等它袭来？通通不是。这时候，我们只能做两件事，第一，赶紧逃跑；第二，找个地方躲起来，甚至找棵大树把自己绑在上面，别让海浪带走了。

既然我们没法让海啸停下来，便只能接受它，找地方躲着，

真正的价值投资，投资者是做不到的，因为价值难以判断。何谓昂贵，何谓便宜？ 此一时彼一时也。当一个人多日没饭吃时，他可能愿意倾家荡产，以求换得活命的机会。在不同时期，投资者对“价值”的看法每每不同。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我认为一个好的投资者，必须实事求是，勤奋地去分析问题，不要幻想。幻想往往令人做错事，让我们不愿放弃坏掉的东西。2007年10月，金融海啸席卷全球，投资者若非心存奢望，何故不止损离场?



千万不要死命对抗。你说："我不怕！"但你有那么大的力量吗？连堂堂美国政府对金融海啸都束手无策。因此你能掌控的事，就只有保护自己。

我认为一个好的投资者，必须实事求是，勤奋地去分析问题，不要幻想。幻想往往令人做错事，让我们不愿放弃坏掉的东西。2007 年 10 月，金融海啸席卷全球，投资者若非心存奢望，何故不止损（cut loss）离场？

为什么要止损？因为你永远不知道事情能坏到什么地步（Anything that will go wrong, will go wrong）。人生不如意事常八九，坏的事情通常都会发生，能让你开心的事不过 10%。

我从 2007 年 10 月已经躲起来，只剩 30% 仓位，保留 70% 现金，仍然只能眼睁睁看着手上的持股市值由 3 000 万港元一直跌至 1 000 万港元，但我依然活得开心。因为我还有 70% 现金在手啊！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过去40年，我就这样不停把资金拨来拨去，牛市时持有70%股票、30%现金；熊市时持有70%现金、30%股票。面对风险之时，你如何布置仓位、怎样建仓，就是资金管理的策略问题。

阁下现在才考虑撤退已经太迟了。熊市来临迄今逾年，阁下若长期被套牢，亏损理应甚深；情况就如有一条腿已经坏掉，反正都残废，切不切除都无所谓。不如放着好了，说不定还有变好的可能。

至于手上还有资金的投资者，别急着把钱投进股市。先确定大势转好，然后入市也不迟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间旅行
鉴古知今

过去已成过去。2007 年至 2008 年 A 股股民遭遇的一切，有如 1929 年美国华尔街、1973 年香港经历的股灾，投资者必须经过这样的洗练才能成熟。此乃市场成长过程中的阵痛，差不多每一个国家或地区皆必经过。每个资本市场都有其相似性，区别只在于各个国家或地区正处于不同的发展阶段。所以参照以往的国际经验，对分析中国股票市场有一定帮助。

我们不妨当个“时间旅行者”。回到 1900 年夏天，当时英国雄霸天下，欧洲一片太平盛世。到了 1920 年，奥匈帝国、俄罗斯、德国及奥斯曼土耳其“打成一片”，整个欧洲陷入战火之中，欧洲人带着资金逃往北美洲，从而令美国走上强国之路。

第一次世界大战结束后，德国成为战败国，奥匈帝国四分五裂成大量小国，土耳其从此走向下坡。

1929 年华尔街股市崩盘，引发全球经济大萧条。1940 年，德国在希特勒（Adolf Hitler）领导下吞并整个欧洲，英国天天遭受德军飞机轰炸。然后，发生日本偷袭珍珠港事件，美国宣布参战，对付德国和日本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二次世界大战后，美国正式踏上世界的权力舞台，欧洲各国沦为二流国家。

五年内中国 GDP 全球第二

1970 年，美国总统尼克松（Richard Nixon）访华。1978 年，中国宣布改革开放，翌年邓小平访美，中国经济开始起飞。改革开放 30 年，中国国内生产总值（Gross Domestic Production,GDP）由 1979 年不足 3 500 亿美元，上升至 2007 年的 35 000 亿美元，综合国力已超越德国。相信不出 5 年便能超过日本，成为全球第二大经济体。

至于美国，为阻止 2000 年科技股泡沫爆破所带来的破坏，政府翌年起开始减息、减税及压低美元汇价，导致楼市猛升。2007 年 10 月次贷危机爆发，再卷起金融海啸，影响遍及全球。

潮起潮落，各国民族间力量此消彼长，历史从来都是如此。公元2000年，恐怕是美国最光辉日子的结束期，一如1900年是欧洲最光辉日子的结束期一样。50年后谁领风骚？只怕我老曹不够长命看到答案矣！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如世界经济复苏，中国应该是第一个站起来的国家。中国将与其他新兴工业国，如印度、巴西和俄罗斯等，成为未来全球经济重新起动的力量。作为投资者，宜向东望，而非向西走……



中国 2007 年的国内生产总值增长率达 13%，2008 年增长率为 9%。我们别贪心，就假设未来 30 年中国 GDP 每年保持 5% 的增长率，20 年后就连美国也赶上了。因为从 2008 年开始美国经济进入衰退期，情况有如历史上的西班牙国王菲利普二世（Felipe Ⅱ）和法国国王路易十四（Louis ⅩⅣ），因四处举债而令西班牙和法国渐渐踏上衰退之路。今天的美国，也因过度举债而重蹈覆辙。（图 1.8 显示中国 GDP 逐渐增长，表 1.2 列示了一些国家的名义国内生产总值。）

21 世纪的美国是否会如 1900 年的英国般不断下沉？ 1950 年以后，英国已沦为二流国家。第一次世界大战后奥斯曼帝国崩溃至今，土耳其有没有进入复兴期？2050 年的美国是否会一如 1950 年的英国？

潮起潮落，各国民族间力量此消彼长，历史从来都是如此。公元 2000 年恐怕是美国最光辉日子的结束期，一如 1900 年是欧洲最光辉日子的结束期一样。50 年后谁领风骚？只怕我老曹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



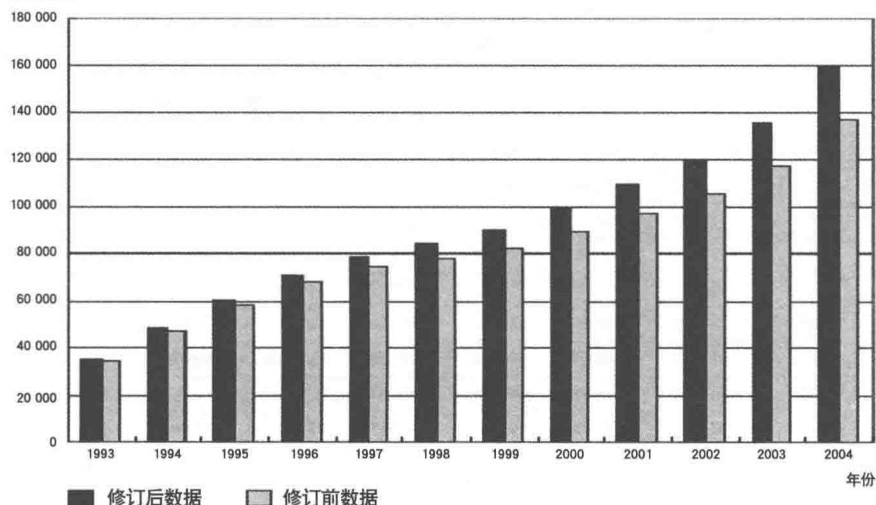


图 1.8　中国 GDP 年年跃进

不够长命看到答案矣！

太极循环 因时制宜

邓小平曾引用四川谚语说："不管黑猫白猫，捉住老鼠就是好猫。"这套"猫论"背后的精神，就是一切要因时制宜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 1.2　　各国名义生产总值　　单位：10 亿美元

国家	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
美国	14 334.034	14 147.69	14 501.38	15 321.113	16 087.845	16 737.369	17 422.673
中国	4 222.423	4 551.77	4 961.43	6 404.780	7 238.704	8 162.213	9 156.053
日本	4 844.362	4 829.83	4 878.13	5 106.639	5 278.130	5 439.098	5 732.313
德国	3 789.968	3 767.23	3 808.67	4 034.834	4 225.436	4 429.558	4 610.382
法国	2 978.121	2 963.23	2 981.01	3 296.831	3 467.251	3 646.606	3 824.575
英国	2 787.371	2 726.05	2 747.86	3 076.246	3 278.848	3 491.205	3 629.291
意大利	2 330.005	2 395.521	2 478.975	2 579.427	2 688.487	2 811.400	3 017.943
俄罗斯	1 698.647	2 016.856	2 337.371	2 677.844	3 058.878	3 462.998	3 930.005
巴西	1 621.274	1 666.67	1 740.00	1 957.254	2 277.456	2 505.040	2 894.769
西班牙	1 622.511	1 596.55	1 602.94	1 946.462	2 191.809	2 451.773	2 655.933
加拿大	1 571.070	1 578.93	1 613.66	1 810.691	1 902.713	1 990.460	2 167.582
印度	1 232.946	1 316.79	1 415.55	1 654.288	1 825.302	1 977.652	2 285.012
澳大利亚	1 046.789	1 062.49	1 073.12	1 213.954	1 272.964	1 357.763	1 522.453
墨西哥	949.576	957.17	992.59	1 234.150	1 408.026	1 678.720	1 855.933
韩国	999.369	1 072.975	1 144.990	1 221.693	1 303.835	1 390.859	1 452.367

资料来源：国际货币基金组织（2008）。

我老曹相信太极图，即阴盛则阳衰、阳盛则阴衰。世事万物周而复始，循环不息，都离不开周期（cycle）。白昼与黑夜乃因地球自转，春去夏来因地轴倾斜；既然国力有盛衰，经济、利率、投资市场、各行各业、企业，甚至人生通通都有起伏循环，投资也要因时制宜。

2007 年 10 月起，西方经济迅速下滑，东方经济虽然也受累，但旋即上升，乾坤大挪移已开始。2008 年法新社有一篇文章，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以“到东方去”为标题。文中作者估计美国纽约未来两年将有逾10万人失业，其中1万为从事金融业工作的华人，他们正计划回中国发展。而中国金融机构，包括中国主权投资基金、招商银行及工商银行等，也计划前往伦敦及美国华尔街招揽金融人才。

国际资本由西方流向东方，人才回流，数以万计的学者、企业家、专业人士为中国带来知识、资金以及新观念，这都将协助中国经济成功转型。如果世界经济复苏，中国应该是第一个站起来的国家。中国将与其他新兴工业国，如印度、巴西和俄罗斯等国，成为未来全球经济重新起动的力量。作为投资者，宜向东望，而非向西走……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早前我跟弟弟争论子女的前途问题，他决定把自己的女儿送往美国，我却执意把女儿送到内地。

我老曹年届花甲之年，从事投资已经40年，虽然未敢自夸为“市场大师”（master of the market），但总算明白“谋事在人，成事在天”的道理，知晓投资是怎么一回事。顺势之时，钱真的会源源不断地自动流入你的口袋；反之，逆势之时，无论你如何努力，结果也是输多赢少。所谓人算不如天算，即使机关算尽，仍然胜不了趋势。

2008年中国已是全球第四大经济体，但人均收入仍排在世界100名以外。不过，30年的改革开放，已让至少4亿中国人脱离贫穷，进入小康。新一代的中国人普遍接受良好教育，中产阶级人口大幅上升，下一代的中国人理应生活得更好！

只是依靠打工赚钱、勤俭过活，收入永远无法大幅上升。反而在产权和合约权益获得充分保护的情况下，企业迅速发展，市民便可通过投资而致富。

现在全球目光都投向中国。20年后，我的女儿肯定比我的侄女有钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融冰过程曲折

2007年，中国人经历了一场大牛市，股市市盈率（price-to-earnings ratio，P/E）高达57倍。但其原因是资金涌入股市，造成供求不平衡，并非反映公司业绩。

那时候每一个股民都很开心，因为随便买什么股票都能赚钱；无论政府推出多少宏观调控政策，都无法抑制股市大涨（就像现在做什么，都难以提振股市一样）。表面上，每个人都在盘算，好像自己的投资策略真的有依有据，甚至自封“股神”，但其实大部分人只是盲目跟风。

不少人甚至相信“奥运效应”，误以为政府一定不会让股市在奥运会开幕前下跌。结果2008年8月8日奥运会开幕，沪深300指数却由2 720点回落，至8月19日股指最低见2 273点，跌幅达16.4%。大家这才恍然大悟，明白奥运会只是体育盛事，与股市关系不大。

不过，所有国内投资者应该可以放心，不用再怕，因为最坏的时候可能已经过去。现阶段A股的估值已重返理性水平，

在金融海啸中，没有多少人能置身事外。中国经济较西方好，因为我们没有次贷危机，老百姓的钱大部分仍安放于银行。不过，面对出口及订单减少的情况，中国经济一样有压力，内地工业更是呼天抢地。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加上4万亿元人民币刺激经济计划，理论上有条件结束熊市；即使未能结束熊市，也离见底不远了。

经济转型须及时

中国经济当前急务是转型。套用奥地利经济学家熊彼特名言，即是“创造过程中的破坏”(creative destruction)。我们必须接受调整期经常出现，如果一再阻止其出现，代价会极其高昂。就如格林斯潘（Alan Greenspan）自1987年起便努力阻止经济调整出现，一手造成美国的楼市泡沫；至2006年下半年情况失控，终引致大灾难。就算他将美国联邦储备局利率降至0.25%，但股市还是跌了又跌。

在金融海啸中，没有多少人能置身事外。中国经济较西方好，因为我们没有次贷危机，老百姓的钱大部分仍安放于银行。不过，面对出口及订单减少的情况，中国经济一样有压力，内地工业更是呼天抢地。

经过30年改革开放，内地经济已到了拐点，一如20世纪80年代的香港。中国GDP不可能长期保持每年10%的增长速度，在目前环境下要求企业转型，自然备感困难；但在经济好的时候，它们又不肯转型了！

正面来看，目前环境是另一次“创造过程中的破坏”。中国人如果抱着过冬的心态，坐着干等春天来临，转型一定不会成功；如上下一心放弃粗放型生产，经济走向资本集约型，企业经营重视知识产权，中国就可以进入第二个繁荣期。不经历

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

艰苦又如何脱胎换骨？

希望在 2011

“融冰”时期才刚刚开始，期间的过程将非常曲折，相信仍有一段日子才能重建投资者信心。譬如说，无论是二次发售机制或是发行可转股债券交换，都只能减慢市场下跌速度，却无法解决“大小非”的问题，更无法保证市场持续上涨。

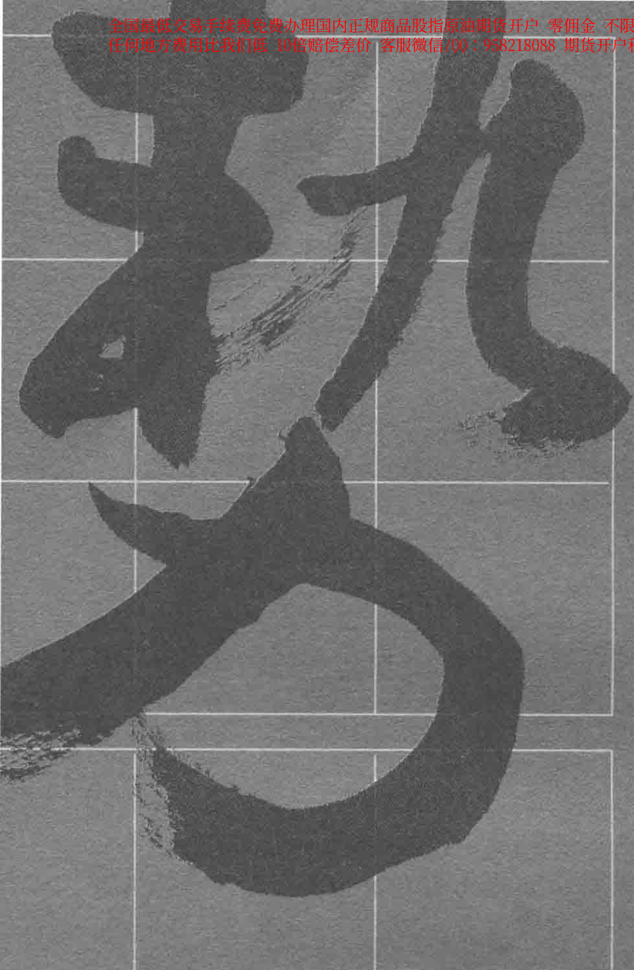
经验告诉我们，股市的低点一般在经济到达谷底前的 3 至 9 个月之间到来，个中道理很简单。升市的时候，通常商品市场先行，接着是股市，最后才到房地产。比如，假设你开设一间工厂，如果明年订单多，你第一件事要做什么？买原材料赶快生产啊！

因此经济复苏之始，必见商品市场回升。而很多先知先觉的投资者预料企业生意好，便抢先购入相关的股份，而经济数据却要等企业实现盈利才反映出来。

当企业老板和股市投资者赚到盆满钵满，前者扩充业务，多开几家工厂增加生产线；后者买房子改善生活，房地产市场才有望好转。

乐观估计，中国经济应于 2010 年或 2011 年回暖。因此前路虽仍漆黑，但已是黎明前的黑暗。从 2009 年开始吸纳中国股票，就算要吃眼前亏，但长远而言应有可观回报……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

势在东方

欲投资成功，应先学习拓宽自己的眼界，要用无国界的地球人角度观察世界：美国衰落、日出东方、“金砖四国”以及其他蓬勃发展的新兴经济体的崛起，都对我们的投资决定起着举足轻重的作用。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国衰落之路

欲投资成功，应首先学习拓宽自己的眼界、解放自己的思想。从前投资世界只是五湖四海，现在却跨越五大洲、七大洋，甚至五个时区，各地股市息息相关。所以要观察世界，不能只从中国人的角度去看问题，而要做一个无国界的地球人！

在第一章中我们曾作短促的“时间旅行”，简单交代了欧美的盛衰历程，本章则集中解构美国衰落之路。

19世纪英国的繁荣是建立在工业革命成功的基础上的。当时英国船坚炮利，有利于军事力量的扩展。通过四处征服其他国家，将别国资源运回本土，支持大英帝国工业，从而成为“日不落帝国”，国民过着奢华的生活。但其光辉岁月不过百年，自20世纪开始，大英帝国便走向下坡。取而代之的是美国。20世纪初欧洲社会动荡不安，导致人才及资金不断流入美国，大量新发明从1900年起在美国出现。两次世界大战又进一步奠定了美元在国际的地位，美国政府利用世界通用的美元到处购买别国原材料，运回美国生产成工业品，然后再运到其他国家赚取丰厚利润，带来第二次世界大战后空前的经济繁荣。

1944年《布雷顿森林协议》(Bretton Woods Agreements）的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

签订，加上第二次世界大战后美国在政治及军事上的力量，使得美元地位等同黄金（35 美元兑换 1 盎司黄金）。美元不但比黄金方便携带，又有利息可收，于是全球风行。换句话说，美国较 19 世纪英国的坚船利炮政策更厉害，美国只要印钞票便可换取别国资源，供国民消费。美国渐渐不再从事生产，宁愿将生产基地搬至别国，以便靠近资源生产地，从而令生产成本下降，企业利润提升。

随意印钞 全球买单

依赖进口、减少出口的美国，令贸易赤字日益严重，最终引发美元危机。1971 年美国总统尼克松（Richard Nixon）宣布废除美元金本位，关闭兑换窗，美元从此进入浮动汇率时期，再也不能兑换为黄金。从此，美国政府更可任意大量印刷美元，到处购买别国资源及产品或大量投资于别国。此举虽可刺激全球经济向上，却同时令全球通货膨胀率上升，金价由原来的每盎司 35 美元升至 1980 年 1 月最高达每盎司 850 美元。

为对付恶性通胀，1979 年底出任美国联邦储备局主席的沃克尔（Paul Volcker），遂把美元利率提升至比美国消费物价指数（Consumer Price Index，CPI）高出 4 个百分点，即扣除通胀后的“实际利率”（real interest rate）为 4%。最高峰时 3 个月短期联邦基金利率高达 22%，较当时 30 年期美国国库券孳息率 15% 高出 7 个百分点，成功控制住了高通胀，通胀率迅速回落（图 2.1 为美国联邦储备局基金利率的 50 年走势）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



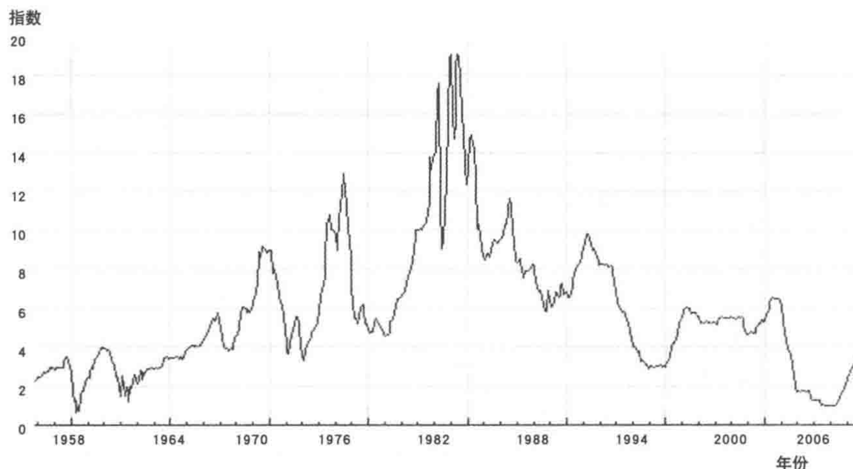


图 2.1　美国联邦储备局基金利率 50 年走势

1982 年起，美国进一步发现自己增加的供应货币，不但可令本土经济走向繁荣，同时也不会引发恶性通胀。因为新增的货币不是被日本吸纳，就是被中国、印度、东欧甚至苏联等国吸纳，然后回流至美国购买债券。于是格林斯潘在 1987 年接任美联储主席后，便一直严格执行将利率保持在“实际利率”2% 以上的政策。

最坏的尚未来临

2000 年科技网络股泡沫爆破，加上 2001 年“9·11”恐怖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

袭击，使得美国经济有出现衰退的可能。格林斯潘在当年10月首次不再遵守保持利率在“实际利率”2%以上的原则。同时，美国政府三管齐下救市：减息、减税和美元贬值。于是黄金价格再次抬头，这纵然带来了美国2003年至2007年的繁荣，但也最终引发全球资金泛滥。30年期美国国库券孳息率由6%回落至3%，自1980年开始的美国债券大牛市遂于2003年3月正式结束。

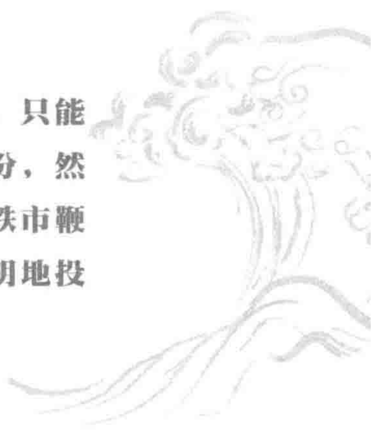
看似无止境的资金供应潮，终于在2006年5月停止，因非美元区陆续加息，令美国无法再使用大量增加资金的手段去刺激经济。2006年下半年，次级按揭问题浮出水面，更使得美国楼价开始进入回落期。次贷涉及贷款高达8万亿美元，平均每个美国家庭欠债高达50万美元；2008年底约310万个美国家庭收到银行接管住宅的通知，逾86万个家庭失去头上的一片瓦。

由美国次贷问题掀起的金融海啸，让全球46个主要股票市场在2008年一年间蒸发掉17万亿美元市值。每个投资者的账户皆惨不忍睹，每个人的钱包都出现不同程度的缩水。

如果你的投资顾问对你说“金融危机已随鼠年过去”，你应该明白，你的投资顾问如果不是为求做生意而说谎，那就是他的脑袋根本有问题。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在熊市二期，投资者需要具备耐心，只能吸纳价格极度偏低、过分超卖的股份，然后等待反弹，如此方能获利。饱受跌市鞭打的投资者须痛定思痛，在未来聪明地投资，选择买股不买市！



虽然最令人惊恐的12个月大跌市终于在2008年底喘息过来，但今后股市进入了漫漫长夜。如果你的投资顾问对你说“金融危机已随鼠年过去”，你应该明白，你的投资顾问如果不是为求多做生意而说谎，那就是他的脑袋根本有问题。因为美国楼市的漏洞难以修补，信贷供应（包括企业与私人）停滞。由于工作岗位消失的速度快于政府创造就业的速度，各大公司不断传出裁员的消息。例如重型设备生产商卡特彼勒（Caterpillar）全球裁员2万人、微软（Microsoft）裁员5 000人、辉瑞（Pfizer）裁员8 000人……2009年美国失业率将升至9%。你说，危机有那么容易过去吗？

熊二漫漫

坦白说，美股在经历了2009年3月底的恶性抛售后，只是完成了熊市第一期，继而进入熊市二期（见图2.2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓牛市、熊市，源自美国《华尔街日报》（*The Wall Street Journal*）创办人道氏（Charles H. Dow）所创立的道氏理论（Dow Theory）。道氏认为，牛市（牛角向上，牛在攻击时以牛角袭击敌人，故代表升市）与熊市（熊在发动攻击时，以熊掌由上向下拍，故代表跌市）分别可以分为三期。

牛市一期通常在市场最悲观的情况下出现（与熊市三期部分重叠）。此时，大部分投资者心灰意冷，对好消息也无动于衷；有远见的投资者会通过各种分析工具掌握大势，对未来市场恢复信心，开始逐步买入股份。在升市初期虽偶有回落，但



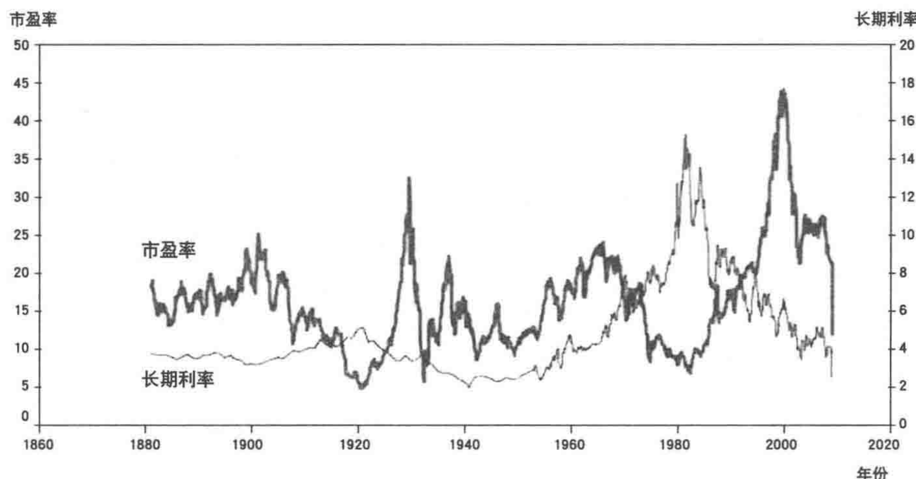


图 2.2　2009 年 3 月标普 500 指数预测市盈率 12 倍 美股未到谷底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每一次回落的低点都比上一次高。到企业盈利好转开始反映在业绩之上时，便吸引其他投资者入市，即牛市一期在经济危机未结束之前 3 至 9 个月已出现。

牛市二期，市场情况明显向好，但熊市的惨跌使投资者心有余悸，故可能出现非升非跌的僵持局面，这段时期可维持数月甚至数年。

到投资者成功克服心理障碍，股市成交量急增时，即进入牛市三期，投机热潮全面铺开。这时候，大部分投资者情绪高涨，企业利好消息不绝，垃圾股和冷门股均被炒上去，炒股热浪席卷社会每个角落。到了某个极限，投资者会赫然发现股价不会无止境地上升，急忙抛售手上所持股份，泡沫就会爆破，踏入熊市一期。

熊市则刚刚相反。熊市一期是恶性抛售期，人们不问价钱只求股票脱手。这段时间内，股市大部分时候都是下跌的。当跌至最低潮时，便进入理性忧虑的熊市二期。由于利空因素逐渐在经济实体上浮现，连一般人也看得出来；虽然短期最坏的事情已发生得差不多了，但尚有余震，股市便终日升升跌跌，期间会有多次反弹。直到投资者彻底绝望，没有人再谈投资时，就进入熊市三期。

回望过去百余年，美股的低谷分别在 1920 年、1932 年、1942 年、1974 年和 1982 年出现。每次股市的市盈率皆在 10 倍左右，但 1982 年便只有 8 倍。这次美股进入熊市，是由房地产价格回落所引发，通常耗时较久。2009 年 3 月 9 日是标准普尔 500 指数的最低点，如将之除以指数成分股的 2009 年预测纯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利，得出的市盈率仍高达 11.4 倍。

所以我认为到 2009 年美股熊市尚未结束，危机仍然存在。在熊市二期，投资者需要具备耐心，只能吸纳价格极度偏低、过分超卖的股份，然后等待反弹，如此方能获利。饱受跌市鞭打的投资者须痛定思痛，在未来聪明地投资（buy smart），选择买股不买市！

图 2.3 为美国四大“最恶”熊市，图 2.4 为 1871 年至 2007 年标普 500 指数市盈率。

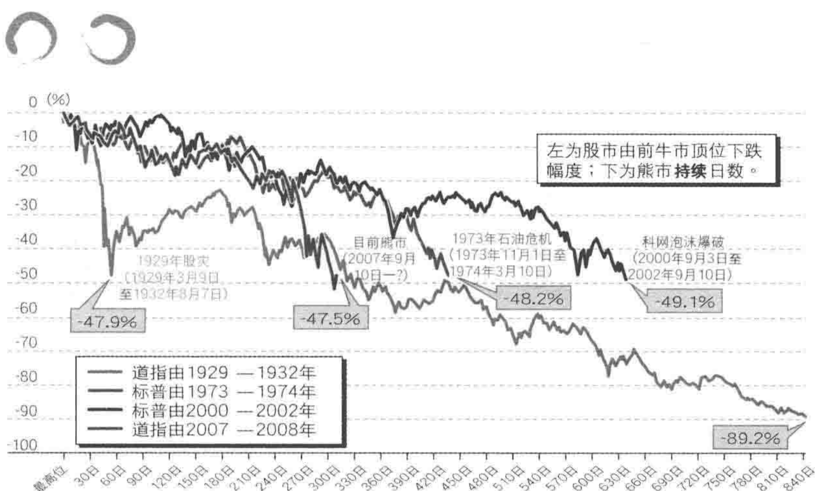


图 2.3 美国四大“最恶”熊市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



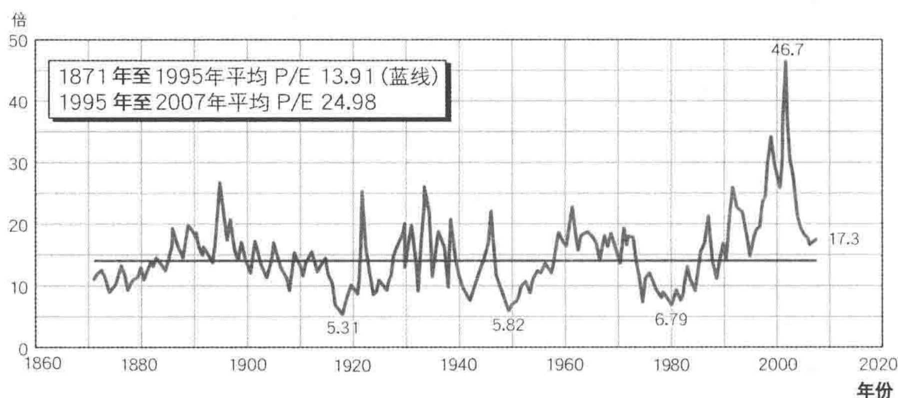


图 2.4　标普 500 指数市盈率（1871 年至 2007 年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融海啸第二波

金融风暴是否已经过去？这是2009年每天早上起来，我老曹都会问自己的问题。

展望2009年，美股仍会受以下四大因素困扰：(1) 去杠杆化（deleveraging）仍在进行中。(2) 企业纯利回落。例如银行业失去出售衍生产品的收入后，使得利润最少每年减少34%；地产公司无法再利用资产重估价值上升来产生利润，使2008年纯利最少减少40%。(3) 通缩压力。为减少负债，企业不惜低价争生意，令产品及服务业收费下降，产生负财富效应。(4) 投资者丧失信心。2007年10月预期过分乐观的投资者，在2008年已十分失望，到2009年更可能逐步进入绝望期。

虽然各国政府为缓解次贷危机之下大量呆账坏账所产生的通缩压力，纷纷推出庞大的刺激经济方案，如德国动用4 000亿美元（相当于GDP的12%）、英国动用8 350亿美元（相当于GDP的30%），中国动用4万亿元人民币（相当于GDP的16%）救市，但这对于全球22万亿美元的“有毒”资产而言只是杯水车薪。在金融业尚未恢复健康之前，全球经济难言真正好转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人把希望寄托在新上任的美国总统奥巴马（Barack H. Obama）身上，但他的救市方案并无新意，很难有什么作为。经济学大师凯恩斯（John M. Keynes）认为，政府要刺激 GDP 上升，可先聘请一批工人在地上挖洞，然后再聘请另一批工人去将地上的洞填平。今天各国政府就在忙于做类似的事情。如果这种“找工人挖洞，再找工人填洞”的方案可令经济复苏，世界局势早就改变了！如果政府刺激经济计划可行，又如何解释1990 年至今的日本经济衰退？

日本淡出国际舞台

1975 年越战结束时，日本已成为全球第二大经济体，仅次于美国。在通商产业省（Ministry of International Trade and Industry,MITI）的领导下，日本政府一直故意压低日元汇价、利率，并向日本消费市场征收重税，以便资金流向策略

经济学大师凯恩斯认为，政府要刺激GDP上升，可先聘请一批工人在地上挖洞，然后再聘请另一批工人去将地上的洞填平。今天各国政府就在忙于做类似的事情。如果这种“找工人挖洞，再找工人填洞”的方案可令经济复苏，世界局势早就改变了！





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性工业，例如造船业、钢铁业、电力业、汽车业、电子产品等，同时大量兴建公路、机场、港口、高速火车等去改善基础建设。

由于日本消费市场无法发展起来，面对20世纪80年代国际要求日元升值的压力，加上1985年至1990年的日本货币政策变得过分宽松，令资金大量流向股票及房地产市场，引发经济泡沫。当1990年泡沫爆破时，日本经济便犹如一个“爆血管”（脑溢血）的病人，即使康复，仍不能正常活动。20世纪90年代至今，日本政府曾三次利用财政刺激政策，如1997年将利率由6%减至1999年接近零，才勉强维持GDP低增长，可惜效果短暂。

虽然2003年起日本消费者又再次打开钱包，东京最好地段的楼价曾风光一时，甚至将复苏故事唱遍全球，但在全球经济的舞台上，日本已失去主导地位。日本很可能已成为一个“很普通的国家”，因为东瀛人民已失去战后那份拼搏精神，日渐变得懦弱、现实；企业又抗拒以收购合并去提升效率，大部分非出口企业仍停留于家庭式经营阶段，故日本经济的反弹力量有限。

1989年12月底，日经平均指数为38 916点；2003年3月4日为7 290点，此一低点于2009年又告失守而再创新低。日本中央银行过去努力的结果，除带来短暂的繁荣外，根本改变不了日本经济的大方向。日本的经济危机迄今已19年，仍未解决，美国是否会重蹈日本的覆辙？

奥巴马采取的刺激经济方案，令美国2009年的财政赤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

字逾2万亿美元（日本的财政赤字也是经济合作与发展组织（Organization for Economic Co-operation and Development，OECD）成员中最高的），真是“巧妇难为无米之炊”。奥巴马主张增加教育、公共卫生等开支以及穷人福利，令他们有能力自力更生。至于环境保护及能源方面的策略，似乎仍停留在讨论层面，并未提出切实可行的解决方案。

政治家从来都是“说一套，做一套”，领袖亦然。两者的区别在于：政治家无论说什么，到执行时总是做错；反之，领袖就算说错了，但做出来的事却仍可能是对的。在美国前几任总统中，罗斯福（Franklin D. Roosevelt）和里根（Ronald W. Reagan）是领袖，而尼克松（Richard M. Nixon）和布什（George W. Bush）却是政治家。

至于奥巴马是政治家还是领袖，其实不在于他的演说如何动人，而在于他上台后所决定的事是错还是对。如果他硬要保

政治家从来都是“说一套，做一套”，领袖亦然，但两者的分别在于：政治家无论说什么，到执行时总是做错；反之，领袖就算说错了，但做出来的事却仍可能是对的。在美国前几任总统中，罗斯福和里根是领袖，而尼克松和布什却是政治家。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

护美国汽车产业，甚至实行贸易保护政策，便肯定不能解决眼前问题，反而只会延长危机。

先通缩后恶性通胀

美国跟日本最大的区别在于美国人并无巨额储蓄。1990 年日本出现金融危机时是全球最大的外汇储备国家，这种情况就如退休人士，虽然收入大减但仍坐拥巨资。2007 年美国却是全球最大的债务国，这种情况就如失业人士，失去收入时仍要负担按揭供款、养活妻儿；也就是说 2008 年美国的经济情况比 1990 年的日本还差！

2008 年 9 月 24 日美国联邦储备局资产只有 10 万亿美元，到 11 月 14 日已上升至 20 万亿美元，在不足两个月的时间内增加 10 万亿美元信贷，却无法支撑美股上升。在 2008 年 8 月至 11 月的三个月间，全球中央银行的信贷也上升 156%。很多人以为信贷增长如此快速，一定会引发通胀，但事实却是通缩出现了——因为美联储创造信贷的速度，比不上信贷市场萎缩速度之快。消费者开始增加储蓄而非增加消费，令物业、汽车及消费市场均在萎缩。

美国经济正面临极其严峻的收缩，各种资产价格相继回落，大大增加企业资产负债表的压力（即资产价值下降的企业必须减少负债的增加），是 20 世纪 30 年代以来从未出现过的情况。如今政府提出的方案没有一项能够有效阻止通缩的出现，美国正在进入“失落世代”，更有可能陷入萧条（例如连

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续两年 GDP 负增长）。

我老曹担心，美国经济会走上先通缩、后恶性通胀之路。因为政府大量注资和紧急救助，令财政赤字和国债大增，最后必然引发美元大幅贬值；投资者对货币的不信任，最终必然会令油价和金价狂升。换言之，通缩只是短期现象，最后应出现再膨胀（reflation）或滞胀（stagflation）。

有毒资产未清 余震不断

金融海啸的高潮或已过去，香港股市 2008 年 11 月开始进入灾后重建工作，但投资者仍要小心“余震”不断，即所谓的金融海啸第二波。

至于金融海啸第二波，可能由按揭贷款利率按市价调整（adjustable-rate mortgages resets，简称 ARM resets）所引发。因为按揭贷款人正面对按揭利率大幅上调，这是否会让更多人放弃供楼，造成另一波物业断供（mortgage defaults）潮？何况美国住宅楼价回落的问题已渐渐扩散到商用房地产市场，商业楼宇开始出现空置率上升，进而出现断供现象。

由于美国的商业楼宇大多依赖银行提供的短期贷款购入，物业一旦跌价，银行便可能“落雨收遮”，追收企业贷款。有关的商业按揭抵押证券（commercial mortgage backed securities，CMBS），可能会成为另一出事的“有毒资产”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简单而言，CMBS 基本上就是把商用房地产的抵押贷款“打包”（即债券证券化），然后当作债券一样售予投资者。这样银行贷款与买房者的风险就转移到投资者身上，而且银行卖出 CMBS 时不但可收回现金，使贷款从银行的资产负债表中消失，还可继续收取管理 CMBS 的服务费用。

据不完全统计，目前美国银行持有逾 600 亿美元的 CMBS。万一发生断供再演变为断供潮，其破坏威力丝毫不亚于住宅市场的次贷问题。

灾后重建 三至五年

关于金融海啸第二波，我们可以打个比喻来说明：如果银行和金融业只是华尔街上其中一幢大楼，那么无论次贷危机的火焰如何从顶楼一直往下烧，烧掉的也只是这幢大楼而已。然而，接下来的美元危机、ARM resets 危机、CMBS 危机……则会把这场大火蔓延至整条华尔街的所有大楼。没有人知道，这场大火的蔓延范围到底多大、要烧多久、破坏力有多强。而这些问题是展望未来必须思考的三大问题。

一次经济衰退往往长达 3 ～ 5 年，甚至 7 年，直到失业率下降或楼价止跌回升为止；也就是说，最快可能要到 2010 年底，大部分人方能感受到经济复苏。一个股市大熊市最少维持 13.1 个月至 18.5 个月（股市见底后，经济往往仍在衰退中）。这次金融海啸之后重建期需时多久？美国又如何清理手上的“有毒资产”？我并不知道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我老曹只知道，美国经济已进入老年期，中国却处于青春期（即刚完成成长期）。欧美国家在减少消费、增加储蓄；而中国却在增加消费、减少储蓄，世界开始新的洗牌游戏！

图 2.5 为美汇指数 2008 年走势。

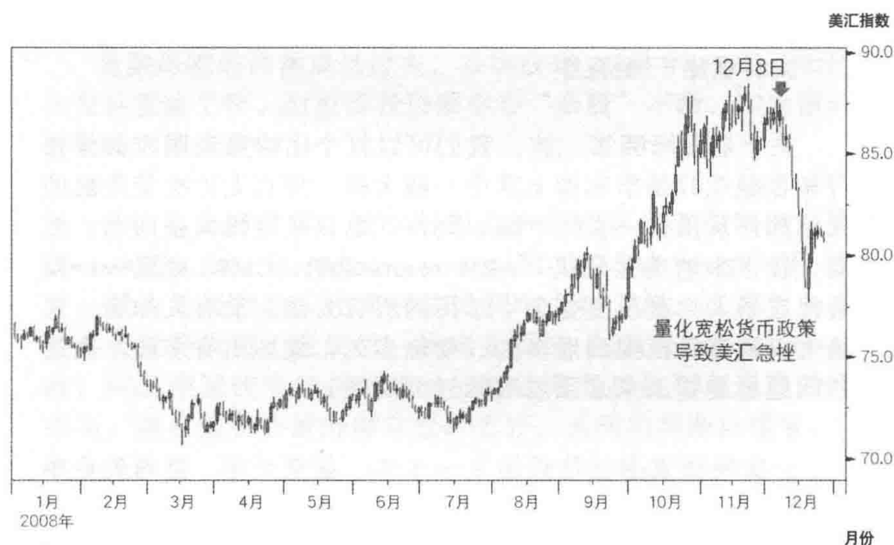


图 2.5　美汇指数 2008 年走势（1 月 1 日至 12 月 31 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

G20取代G8

美国金融系统已破烂不堪，必须重建才可重获世人信任，为此美国总统布什邀请代表全球GDP90%的20个国家首脑，包括10个新兴经济国家，出席2008年11月15日在美国华盛顿举行的二十国集团（G20）峰会。

所谓的G20峰会，其实是一个国际经济合作论坛，让各成员国就经济、货币等问题进行非正式对话。而所谓G20国家，其实是加入发展中国家后的统称，包括中国、印度、南非、巴西、阿根廷等。G20峰会出席国家的数目其实不止20个。

有人形容这次G20峰会为“21世纪的布雷顿森林会议”。1944年的那次布雷顿森林会议，与会的结盟国家多达44个。当时各国共同制定了740条规则，以阻止20世纪30年代的美国大萧条在其他国家出现，并决定每盎司黄金兑换35美元，再将各国货币与美元挂钩（有关协议在1971年被美国单方面废除，让世界进入浮动汇率时代，引发1971年至2007年的全球性通胀）；1944年底组成关税与贸易总协定（即世界贸易组织的前身）和国际货币基金组织（International Monetary Fund，IMF）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这次 G20 峰会是富有国家与新兴市场国家首次平起平坐，共商对策，旨在重建世界经济秩序，防止 20 世纪 30 年代的大萧条重临，同时也象征美国雄霸全球 60 多年时代的结束。世界将由单边主义走向多边主义，其中三大势力为美国、欧洲和新兴经济国家（以中国为代表），以重新制定世界未来金融制度。

经济主宰国际话语权

中国国家主席胡锦涛在 G20 峰会上提出国际金融体系改革的四项原则——均衡性、渐进性、实效性和全面性，渐成主流意见，这绝非偶然。

美国政府由 1990 年开始放松对金融业的监管，欧洲方面本来一直不同意。奈何当年欧洲央行尚未成立，在国际事务方面欧洲各国多年来都唯美国马首是瞻，最后欧洲不止放宽监管，甚至到了不监管的地步（例如对抵押债务债券市场的发展便完全没有监管），致使今天欧洲的金融问题较美国更为严重。

G20 峰会正挑战八国集团（G8）的权威性。所谓 G8，其实是当今世界八大工业领袖国的联盟组织。八国是指美国、英国、法国、德国、意大利、加拿大、日本和俄罗斯（原来为 G7，俄罗斯于 1997 年才被纳入为成员国，但由于其经济不算发达，故在经济部长级会议上不是与会成员）。

新兴市场国家的经济崛起，使其在世界事务上有更大的话

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

语权，结束了过去由G8左右世界经济大局的时代。G8未来将由G20取代。虽然在这次金融海啸中新兴市场国家所遭受的打击比G8国家大，但由于中国和日本同属外汇储备充足的国家，在开放市场方面可担当更重要的角色，而非一味强调加强出口，因此有助于国际贸易平衡。

国际货币基金组织在2008年11月6日把2009年全球经济增长预测下调至2.2%；世界银行在2008年11月11日又把2009年全球经济增长预测由3%降为1%，但只要中日两国人民加强消费、减少储蓄，或可防止全球经济增长率在2009年大幅下滑而陷入萧条。

人民币国际化

除了争取国际话语权，中国政府更致力将人民币“国际化”。2009年3月30日，中国与阿根廷达成协议，日后双方的贸易可以人民币结算，此乃继韩国、马来西亚、印度尼西亚及白俄罗斯后第五个国家同意以人民币结算。中国人民银行行长周小川甚至建议成立一个“超主权储备货币”，变相在国际舞台上挑战美元地位。

在国际金融界，自世界银行聘请林毅夫当首席经济学家后，国际货币基金组织也将邀请另一位中国人出任首席经济学家，令中国在国际货币体系上影响力日渐上升。估计到了2017年，天下将出现美元区、欧元区及人民币区的三分局面。(当然，美国政府不会轻易让人民币成为国际储备货币，故在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这次G20峰会，是富有国家与新兴市场国家首次平起平坐，共商对策，旨在重建世界经济秩序，防止20世纪30年代的大萧条重临，同时也象征美国雄霸全球60多年时代的结束。世界将由单边主义走向多边主义，其中三大势力为美国、欧洲和新兴经济国家，以重新制定世界未来金融的制度。



互动及整合的过程中，将继续引发国际金融动荡。）

事实上，截至 2009 年 1 月，全球资本市场和房地产市场共损失 80 万亿至 100 万亿美元市值，造成未来 3 ～ 5 年内全球金融体内流动性严重失衡。如果人民币能迅速登上国际货币舞台，开放“资本项目”结售汇管制、达成大型货币互换协议（例如以人民币发行国际债券、作为外国央行储备货币等），便正好让美国有时间修补自身经济，也符合世界上大多数人的利益。

在欧美自顾不暇之时，中国政府近日提出将上海发展为国际金融中心，以“风险可控、成本可算、信息充分披露”为原则，改造原有的金融秩序，建立全新金融体系和融资平台。此举可令上海成为“有源之水、有本之木”，以抗衡西方经济过往脱离实体、强调虚拟经济所带来的灾难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闭关绝不能救市

东方经济崛起，最终将重新带动世界经济增长。1975年日本及德国经济的崛起，抵消了美国和英国经济的下滑；1990年以后，资金离开日本奔向东南亚，令东南亚经济崛起。同样的情况如今正在上演。2010年至2030年，中国、亚太地区及非洲占全球GDP份额，将由现在的30%上升到未来的55%；美国仍占24%，欧洲及日本则将大幅萎缩。

日本情况又如何，前文已提及，不再赘述。至于欧洲各国，则家家都有难念的经。2008年11月15日，欧盟正式宣布陷入经济衰退，估计欧元区2009年的GDP将收缩0.8%，2010年仍无法回升。因为金融业是欧洲经济的脊梁，一旦伤及金融业，将比伤及其他行业更难痊愈。其中又以西班牙及英国最弱，德国及瑞士较强（2009年瑞士预计收缩0.4%，英国则收缩2.2%）。

2009年英国伦敦一流餐馆的白菌售价已下跌84%、上佳红酒售价下跌65%，而龙虾售价也下跌52%。在餐牌上已反映通缩之严峻！英国2008年第三季度的失业率为5.8%，比第二季上升0.4%，估计到2010年，英国将有270万人失业，失业率高达8%。

英国政府为挽救金融业，不断向市场注资，例如动用500亿英镑入股苏格兰皇家银行。此举不但令政府自身陷入财务危机，也大大改变英国银行业的生态环境，令私人银行如汇丰（00005.HK）等处于劣势，造成不公平竞争，出现“劣银行驱逐良银行”的情况，导致汇丰银行股价由2008年12月至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009 年 3 月急跌。

另外，自冰岛事件之后，人们不再相信“政府绝不会破产”这类论调。由葡萄牙、意大利、爱尔兰、希腊、西班牙等政府所发行的欧元债券，均须提高利率以吸引投资者。法国政府限制外国公司收购法国公司，走上贸易保护主义之路，也非良策。

贸易保护主义，我国明代早已有之，正德、嘉靖年间（1506—1566 年）更是实行严厉的闭关政策，禁止所有对外贸易。清朝初期，为切断沿海与郑成功等抗清力量之间的联系，清政府下令江、浙、闽、粤等地的沿海居民内迁数十里，甚至不许老百姓擅自打造两桅以上大船等。结果如何？中国自明清开始走上衰落之路，与惠勒的时间巨轮相吻合。

东边日出西边雨

1907 年欧洲经济危机结束后，英国从全盛时期走向衰落。2008 年起美国走上 1907 年英国的旧路，因其信用体系已面临被摧毁的境地。

避孕药的普及致使美国的出生人口从 20 世纪 60 年代开始逐年下降，估计到 2012 年，每月新增劳动人口供应只有 73 000 个。然而美国战后婴儿潮的一代人口陆续进入退休年龄，退休人口不断上升，他们对医疗及社会福利的依赖，更使美国政府面临破产的威胁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前年龄介于三四十岁的人口则有约7 000万，他们在20世纪90年代进入社会工作，结果却成为高价楼的买家，2008年开始面对资不抵债的局面，出现负资产，未来又如何依赖他们的消费去支持美国经济?

在未来一段日子里，美国仍是全球最大的经济体，但其财政赤字连年、国债沉重，近年又向各金融系统疯狂注资，在伊拉克和阿富汗的军费开支每年更高达2 000亿美元，令发展势头向下。中国虽然在这次全球危机中一样受到打击，温家宝总理却在第十一届全国人民代表大会二次会议上宣布减税，落实4万亿元人民币的两年投资，大规模增加政府投资、改善基建，以及扩大内需等。

中美势力的此消彼长，情形与20世纪初英美势力此消彼长的情况何其相似。

到2009年，对于中国来说，来自加入世界贸易组织(World Trade Organization,WTO)的贸易优惠大多到期；加上欧美日经济走下坡路，出口市场已难继续扩大，甚至进入萎缩期。中国必须拓展内需市场，走向“三低一高”：即低储蓄率、低投资率、低出口率、高消费率期。如此才能继续长大，进入另一个繁荣期。中国甚至有可能独当一面，与美国、欧盟三分天下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重新出发
还看金砖四国

美国的兴起受惠于两次世界大战：第一次世界大战令资金和科技人才由欧洲流向美国，第二次世界大战则令美国军事力量雄霸全球。战后经济一度出现美国独大；1966年起逐渐变成三驾马车，由美国、日本和德国共同带领世界经济向前。

如今由欧美消费、亚洲生产所带动的全球经济上升模式已无法持续。早在2003年高盛集团（Goldman Sachs）便提出了一个非常有趣的问题：到2050年，美国、日本、欧盟、中国、印度、巴西及俄罗斯在世界经济体系中排名将如何？这个问题，值得投资界深思。

以后世界主导权是否会由G7（或G8）转向“金砖四国”（BRIC）？所谓金砖四国，B代表巴西（Brazil），R代表俄罗斯（Russia），I代表印度（India），C代表中国（China）。除俄罗斯外，其余均为角色日益重要的G20新兴工业国家。

中国和印度是消耗资源和能源的大国，而俄罗斯和巴西则为资源和能源的供应者。在这个BRIC的时代，资源和能源价格对经济增长速度能否起关键作用？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

印度工业 急起直追

关于中国，下一章我们将详细讨论。我们先来说说印度。印度 1947 年时仍非常贫穷，1950 年其 GDP 只占全球 GDP 的 1.2%，却养活占全球 14% 的人口；20 世纪七八十年代印度的 GDP 增长率只有 4.3%，人口却不停地大幅上升，使人均收入升幅有限。

直到 1991 年，印度才实实在在地管好经济，施行了一连串的税务及经济改革措施，开放 15 项由国家经营的工业，并宣布金融自由化。这使得印度由 1990 年全球第十六大经济体，晋身到 2005 年的第十三大，超越了澳大利亚和荷兰。

印度的经济一直以服务业为主，占 GDP 逾半，其中发展最快的是信息科技业。由于印度人大多懂英语，故在电信方面发展神速；其次是金融服务、零售和健康护理等行业。反之，印度的制造业却乏善可陈，因为该国的固定资产投资不多，1990 年占 GDP 的 23%，到 2005 年也只占 28%。第二次世界大战后至今基本建设改善不多，令制造业发展较为缓慢。

随着中国的劳工成本上升及印度政府大量投资基建，部分劳工密集的制造业将从中国移往印度。再加上印度近年来出生率高，农村过剩生产力达 1.6 亿，令印度未来 20 年廉价劳动人口高达 2.7 亿。目前他们的工资只是中国劳动力的一半，可发展的空间甚大。但印度经济过分依赖外资流入支持，如今面对资金涌出，印度卢比汇价难免受压。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成也石油 败也石油

每次金融危机背后，往往都伴随着石油危机，1973年、1981年、1991年以及2008年的情况都是如此。油价自2002年起连续上升6年，至2008年7月11日高达每桶147美元。至2009年3月上旬，石油每桶价格仅50美元左右，跌幅达70%。

油价暴跌百元，对全球第二大产油国的俄罗斯最为不利。石油出口占俄罗斯GDP的30%、占外汇收益60%；一旦油价低于60美元，俄罗斯便会出现财政赤字。因此俄罗斯已积极降低石油出口税，又每日减产40万桶去支持油价，但在财政压力下，相信仍要继续贱卖石油。

以往石油价格狂升，有人说是供应短缺之故。其实在自由市场（free market），任何物品短缺都只属暂时性现象，因为一旦出现供不应求，价格便会上升，然后人们寻找替代品，令需求下降。近来发展迅速的液化天然气将作为未来10年的主要燃料，而作为全球最大天然气生产国的俄罗斯，自然可从中

中国和印度是消耗资源和能源的大国，而俄罗斯和巴西则为资源和能源的供应者。在这个BRIC的时代，资源和能源价格对经济增长速度能否起关键作用？





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分一杯羹；加上俄罗斯在1998年已遭遇过金融危机，反而因祸得福，在这次金融海啸中问题不大。

至于巴西的兴起则有赖于糖。因为糖可以转化为酒精，而每桶酒精可成为1.2桶石油能源的绿色代用品，加上其提炼过程不像石油那样污染严重，当油价上升时，糖价也随之创下24年来的新高。

跟俄罗斯一样，巴西在出口方面高度依赖资源和能源项目，油价下跌对其深海钻油计划打击很大，两国一起受害。再加上贸易保护主义抬头，如俄罗斯限制汽车、鸡肉及猪肉进口，巴西也限制酒、皮革制品等产品进口，其实不利于全球经济复苏。

中东也难幸免

石油和原材料价格下跌，金砖四国中最受惠的是中国，印度得到的好处不如中国大。中国是石油进口大国，如今油价暴跌，对中国经济而言有如天降甘霖；原材料价格及运费大跌，既让中国出口业的利润回稳，也使消费物价指数（CPI）下调，为经济的发展带来良性的效果。只要将经济由出口主导成功转型为内需主导，便能重新拉动经济增长。关键问题是如何加快经济的结构调整。

金砖四国的经济各有其自身的问题，但无论从其资本、科技实力，还是从其所占世界市场份额方面来说，它们都还远远

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

落后于 G7。如果加上中东（Middle East），即 BRIC+ME，两者的 GDP 之和便占全球 GDP 的五分之一了。

当然，因石油储备而一直富有的中东，在油价暴跌的情况下也迎来了泡沫爆破的窘境。2008 年 11 月，迪拜、卡塔尔及阿曼股市狂泻，2008 年底中东股市平均市盈率只有 4.7 倍；沙特、科威特、印度兴建中的炼油厂相继停工；油价如果维持在每桶 50 美元以下，海湾国家难逃财政赤字扩大的命运；阿布扎比兴建中的房地产、迪拜的摩天大厦、橄榄树形状的海上人造岛等，还有谁想买？

据国际货币基金组织估计，2000 年前全球 GDP 增长率近 50% 来自新兴市场；到 2008 年逾 80% 的增长来自新兴市场。新兴市场的力量加起来，影响力渐渐超过美国，但 2009 年金砖四国的 GDP 也进入增长放缓期。如果它们能妥善处理经济问题，保持高速增长，便足以抵消美国增长放缓的问题，令全

金砖四国的经济各有其自身的问题，但无论从其资本、科技实力，还是从其所占世界市场份额方面来说，它们都还远远落后于G7。不过如果加上中东，即BRIC+ME，两者的GDP之和便占全球GDP的五分之一了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

球经济不致陷入萧条。

经济发展从来都不是你赢我输的游戏，而是你赢我赢、你输我输的游戏。世界经济制度越开放，彼此互通有无，得益的人便越多。据联合国估计，金砖四国有30亿人口，到2050年，其中将有20亿人晋升中产阶层。这一改变既快又急，对全球影响很大，也将带来不少投资机会。当然，风险也不小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



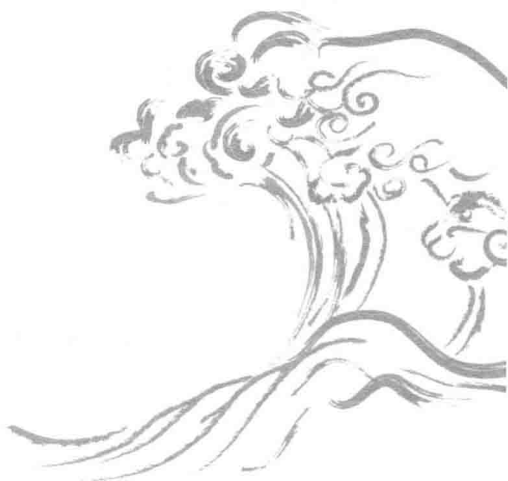
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

纵观中国大时势



中国改革开放30年所带来的高速增长，成果已在2008年8月北京奥运会上向全球展示。欢腾过后，中国将要面对经济转型问题，着手改革股市、改善教育和社会福利，让中产阶层冒起，则国富且民富的日子在望。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A股稳定还需时日

过去是历史，将来是未知；人只能改变未来，却无法改写历史。思想如流水，混浊之时往往看不清，只有平静下来才清澈。让我们回顾一下中国股市的历史，以使我们对中国股市的未来有一个更为清晰的认识。

1986年10月14日，邓小平赠送了一张上海飞乐音响股份有限公司股票给前来访华的纽约证券交易所董事长，首次向世界发出明确的信号：中国要发展股份制度。1990年12月1日，深沪证券交易所相继成立；1992年，中国证监会宣布成立，由刘鸿儒出任第一届主席；1993年，证券法和公司法出台，中国证券交易自此有了雏形。

中国证券市场在一片争论中，由最初“暗箱操作”，然后“坚决地试”，到现在实行监管，已走过19年寒暑。未来将如何？所谓“开弓没有回头箭”，只有往前看，是好是坏都已无法回头，只有继续走着瞧。

2008年内地A股在风风雨雨中度过。很多人将股市下跌的责任推到“大小非”解禁身上，事实果真如此？所谓“大小非”，其实是2005年股改后的产物，股改把原先不能自由买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖的非流通股转为可在交易所买卖的流通股。“大非”是持股高于 5% 的非流通股；“小非”是持股低于 5% 的非流通股。

“大小非”于 2008 年至 2010 年陆续解禁，而 2009 年和 2010 年更是解禁高峰期，令流通股供应量倍升，造成股市动荡。譬如说，中化国际（600500.SH）于 2008 年 8 月 12 日公布 7.4 亿股限售股全流通，消息一出，该股一度跌停（见图 3.1）。

为了减慢“大小非”流通股流入市场速度，政府也限制“大小非”流通股每月抛售不得超过 1%。另外，部分上市公司大股东也自愿承诺将可以解禁的股份继续锁定两年，但凡此

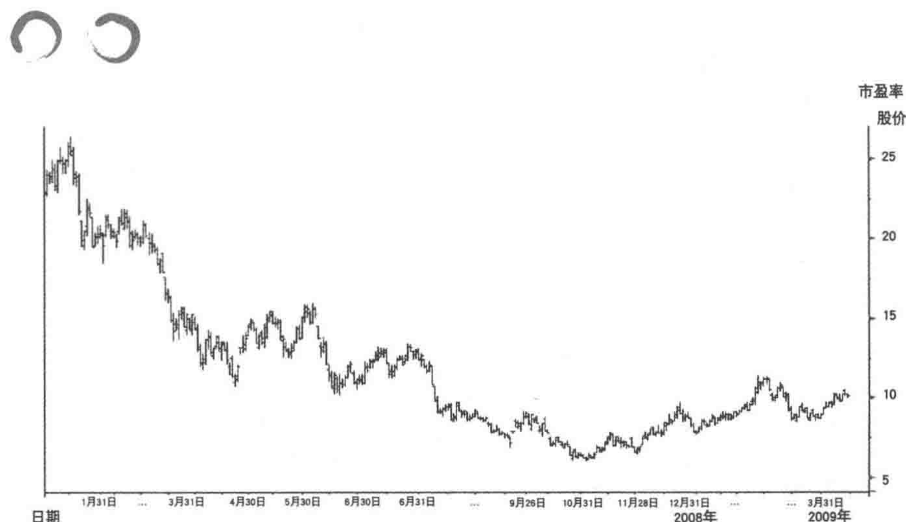


图 3.1 “大小非”减持 中化国际（600500.SH）应声下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种种其实只是将压力再延长两年。以浙富股份（002266.SZ）为例，现在该股的流通股只有2 864万股；2009年8月浙富将有4 604万股上市，到2011年有6 135万股上市。

“大小非”只是导火线

投资者须明白，A股跌市实际非关“大小非”。过去因大小非流通股不可在市场流通而造成股价偏高，尤其2007年10月的高价反映的并非公司实际价值，而是反映股市供求失衡、流通量不足的情况。“大小非”解禁虽改变供求关系，引发抛售，但真正理由却是因为企业纯利增长率放缓。

其实全世界任何一个国家，在GDP维持30年左右高增长后，都必然会出现GDP由高增长转向低增长；由资本积累转向扩大消费，令股市由高市盈（因资本大量积累结果）走向低市盈（进入扩大消费期）。再加上外围的金融海啸冲击，以及企业发展前景尚未明朗，股价自然大幅回落。

中国股市由“大小非”流通走向全流通市场，是变身为成熟市场前期的阵痛。巨量的“大小非”流通股有如堰塞湖一样，随时有可能冲垮所有金融资本防堤的风险。透过有秩序的疏导，日后便不再是威胁。人往高处走，水向低处流。只要能解决“大小非”的问题，中国股市便可考虑向海外市场开放而不会产生堰塞湖现象，最终令A股与国际股市接轨，结束过去的高市盈率时代。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再进一步讨论，中国股市发展不够灵活完善，体系非常单一，例如不容许“抛空”、缺乏风险管理，对冲工具、股指期货等仍是“只闻楼梯响，不见人下来”，很容易出现系统性风险（例如狂升或暴跌）。

而且内地投资者表现不够成熟，2007年初遇跌市时还携手高歌：“死了都不卖，不给我翻倍不痛快，我们散户只有这样才不被打败”，甚至大手接货。今天付出沉重代价后，他们应当明白到股市有牛熊之分。一旦熊市形成，应以保存购买力为主。

股民成熟须付代价

面对金融海啸，中国政府推出4万亿元人民币的刺激经济方案；面对股市急挫，却任由A股跌至合理水平，实在是明智之举。由于中国股市杠杆投资操作不算多，私人投资者也很少借钱，甚至大企业也未必需要在股市筹集资金。因此，

中国证券市场在一片争论中，由最初“暗箱操作”，然后“坚决地试”，到现在实行监管，已走过19年寒暑。未来将如何？所谓“开弓没有回头箭”，只有往前看，是好是坏都已无法回头，只有继续走着瞧。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了少数投机买股的人士损失惨重之外，对整个社会的冲击实际不大。

不轻易救市在某种程度上约束了上市公司肆无忌惮的圈钱行为，也可借以向不负责任的上市公司说“不”，间接增加中国证监会的稽查力量，让防止内幕交易成为主流，以及解决“大小非”减持压力。反正限售股与流通股同股不同权、同股不同价的问题早晚都要解决，痛痛快快让市场跌一次，或许正好能解决问题。同时，中国股市既然要走向市场化，投资者也要面对现实。经历熊市洗礼，可迫使他们变得成熟。

2009年上半年，A股上市公司的业绩应不比2008年同期，例如电力、钢铁、航空、化工、地产、纺织等股份盈利可能下降。我老曹相信，A股指数还需要一段日子才能稳定下来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奥运后效应

奥运会既是世界体坛盛事，也是含金量极高的“市场馅饼”，对东道主国家的经济和消费，通常可起拉动作用，即所谓的“奥运效应”。

美国亚特兰大于1996年举办奥运会。举办前五年，该市的房价曾上升19%，同期美国其他城市平均仅上升13%。奥运会闭幕后，很多亚裔美国人搬入亚特兰大居住，令其房价继续上升。

2000年，轮到澳大利亚悉尼成为奥运会主办城市。悉尼获得奥运会主办权以后，楼市自1993年起以每年10%的速度上升，升足10年才回落。不过，一般人只知“奥运效应”，却不知“奥运后效应”。

2004年我老曹曾到悉尼的奥运场地一游，却见奥运村内空空荡荡、杂草丛生，不少地方甚至变作垃圾堆填区，感觉情况颇差。原来奥运会闭幕之后，悉尼那些巨大场馆的使用率非常低，甚至被闲置一旁，加上旅游人数大量减少，酒店空置率高，导致服务业衰退，更令经济急速放缓，失业率大升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最经典的例子是主办2004年奥运会的希腊雅典。雅典的楼价自1996年至2003年虽然上升了65%，两条新建地铁沿线及几个主要奥运设施周边地区的楼价更是翻了一番，但盛事之后经济便进入呆滞期。

当年雅典这个只有300万人口的城市，为了举办那17天的体育竞技赛事，足足花费逾60亿欧元，其中单是建造安全网络的开支已近15亿欧元，连同周边海岸的酒店共投入5亿欧元进行装修和扩建工程，可谓不惜工本。可是，奥运过后入住率不升反跌，拖垮雅典甚至整个希腊的经济。

归根究底，希腊人口80%都拥有私产房屋，需要购买新屋的人不多。位于雅典西北郊外的奥运村，今天是一片无人地带，既没有任何公共交通连接，学校、商户等配套也不完善，更遑论公共娱乐设施。奥运村逾3 000套商住单位的售价，在奥运结束后由每平方米2 000欧元跌至2007年的1 000欧元，却依然难以脱手，入住率不足10%；奥运前的房价，纯粹是由于大量外资流入而被推高。

奥运会既是世界体坛盛事，也是含金量极高的“市场馅饼”，对东道主国家的经济和消费，通常可起拉动作用，即所谓的“奥运效应”。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让大白象融入社会

2008 年，焦点转向北京；8 月 8 日的奥运会开幕典礼，吸引了全球超过 20 亿人收看。这个筹备 7 年、花费 3 亿美元、请来 15 000 参与演出者的开幕典礼，除了用来欢迎来自 204 个国家、超过 11 000 个运动健儿之外，也向全世界展示了一个现代化兼朝气勃勃的中国。21 世纪是属于中国人的！

在奥运开幕前，人人都向首都投资，欲炒奥运概念。然而，或许雅典为北京敲响了警钟，提醒有关方面按成本效益去投资基建及场馆。有“欧元之父”之称的诺贝尔经济学奖得主蒙代尔（Robert Mundell）甚至出言相劝中国：“小心奥运泡沫！”

事实上，从 2000 年至 2007 年北京楼价的确连升了 7 年，中国在奥运基础建设上也耗资了 400 亿美元。所幸北京人口只占全国人口 1.1%，而筹备奥运的费用以 4 年摊分后，每年的费用支出只及全国 GDP 的 0.3%。因此，“奥运效应”和“奥运后效应”皆不明显。

不过，或多或少仍有一些善后工作。例如为了淡化“奥运后效应”，中国基建已全速上马，希望减慢经济下滑的速度。又例如鸟巢、水立方和奥运村如何转型？鸟巢的业主北京中信联合体体育场运营公司计划将之改建为购物、餐饮及演出场所，改动主要集中于下层看台，以保留整个鸟巢形状给游客参观。

水立方将分为七大运营板块，包括商业楼、网球场、热身厅、戏水乐园及商业区等，成为全北京最大的水上游乐中心：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拆掉 11 000 个座位，保留 21.4% 的面积，日后供大型游泳赛事之用，其余大部分面积则改为水上乐园，如人造冲浪海滩、健身、培训及水上娱乐等。至于奥运村，部分会改为会展、商业、酒店及写字楼用途。奥运村住房 70% 已预售，只要加建厨房设施便可成为住宅区。五棵松体育馆则保留，主要供游客参观。转型绩效如何，尚须细心观察。

不经寒彻骨 哪得梅花香

奥运会是一场体育盛事，不仅会促进体育用品及服务产业的加速发展，更会影响建筑、通讯设备、汽车、旅游、会展、房地产、金融保险等行业，同时也会加快餐饮、商贸流通、交通运输等传统行业发展，左右举办城市乃至整个国家的经济和股市发展。

一般来说，奥运前东道主国家的股市都会造好。根据韩国的经验，1988 年汉城（现称首尔）奥运会之前，韩国 KOSPI 指数连升 3 年，每年涨幅分别达 68.9%，98.29% 和 70.51%，金融、基建材料、通信、交通运输等股份皆节节上升。至于澳大利亚股市也自 1995 年至 2000 年连升 6 年。

是否有似曾相识之感？事实上，深沪股市也自 2005 年 6 月开始上扬，至 2007 年 10 月即进入内地股市重开以来最大的一个熊市。“美猴王”孙悟空何尝不是被困于太上老君的炼丹炉内七七四十九日，受尽痛苦和折磨，方炼成铜皮铁骨及火眼金睛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2010 年上海又会迎来世博会，绚烂之后，经济如何保持续高增长，并将之化为企业盈利？我老曹认为，大家无须过虑。1929 年至 1932 年美国经历华尔街危机后，到 1937 年就有一个全新的美国在大萧条之中冒起。我老曹也经历过多次悲观时刻，例如 1967 年离开学校到社会工作时，身边不少亲戚朋友都移居海外。我老曹因父亲早逝，无钱漂洋留学而被人看扁；1973 年、1974 年香港出现有史以来最大的一个熊市，我老曹也一度以为自己死定了。经历过这两次的大难不死，如今反而养成不怕死的性格。

让我们谨记投资大师邓普顿(John Templeton)的名言："牛市在最悲观的日子诞生、在怀疑期长大、在乐观期成熟、在亢奋期死亡！"共勉！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济转型的障碍

20 世纪 80 年代，我老曹极力鼓励香港工业家回内地开设厂房；1997 年香港回归后，我也鼓励年轻人北上寻求机会。2006 年香港人均收入才刚刚重返 1997 年水平，同期的内地 GDP 却已经翻两番。以往具备香港经验的人在内地十分吃香，现时已不大有什么优势；今天才北上开厂，也难赚大钱了。

中国自 1978 年实施改革开放政策，经济结构由农业社会为主导逐步走向工业社会为主导。由于中国拥有廉价劳动力、廉价资源及廉价土地，故带来高速增长。这段日子叫做“库兹涅茨增长期”（Kuznets growth）。中国今日已大致完成工业化初始阶段，经济引擎将由制造业转至内需。未来问题是如何深化工业改革，如何将制造业向高端升级，如何发展社会服务，又如何将投资由向外改为向内，这方面的转型有一定难度。

1980 年至 2005 年是中国劳动力供应最充足的时代，在计划生育政策影响下，2006 年起劳动力供应开始进入增长回落期，即中国渐渐离开廉价劳动力时代，转而发展资金密集及科技含量高的工业。

其实，中国的工业生产力自 2003 年起便过剩，但那时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全球经济繁荣，厂家的边际利润虽然愈来愈窄，但仍可生存。2008 年，美国、欧洲及日本开始陷入衰退，工业生产力过剩和其他问题便陆续浮现。例如中国制造业只重视生产力，忽视形象力；重视有形资产，忽视品牌等无形资产价值；无专业职业技能的民工过多，专业技师缺乏。

中国仍是世界工厂，因发达国家已不再生产 DVD、手机、电视、汽车等新科技产品（大部分是代工产品），未来中国出口产品在外国仍可维持一定市场占有率，只是难有大幅增长。中国的工厂应探索自己的前路，转型成世界设计室及世界名牌原产地，走自主创新、掌握核心技术及品牌建立的路线，而不是低成本及廉价货的方向。

中国产品缺乏品牌。以 2006 年计，微软计算机操作系统占中国软件市场 95%，外国手机品牌在中国的市场占有率达 70%，可口可乐在饮品市场占有率达 70%，大型超市 70% 由外资控制……中国人如何反击？

中国的工业正面对一次极为痛楚的优胜劣汰，恐怕将有三分之一的工厂会被淘汰出局。如内地最大玩具代工企业合俊集

中国的工厂应探索自己的前路，转型成世界设计室及世界名牌原产地，走自主创新、掌握核心技术及品牌建立的路线，而不是低成本及廉价货的方向。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

团（02700.HK）在金融海啸中，便因大批玩具被退回，出现信誉危机，最终支持不了而倒闭，令 6 500 名员工失业。谁能成功开拓本土市场，产品能够内外兼销，谁便可留下来成为市场强者。

目前制造业占中国 GDP 的 52% 左右，消费性行业只占 GDP 的 36% 左右。如何令制造业所占比重由 2007 年 52% 下降至未来 36%，同时令消费业所占比重由目前 36% 上升到未来 52%？所需时间多长？客观形势如何？非你我所能掌握的事。

国势冒升仍有阻碍

有人说，要加快中国结构转型很容易:美国人平均每年穿七双鞋，中国人平均一年只穿两双鞋，只要让中国人由每年穿两双鞋增加到四双鞋，中国的经济问题便可迎刃而解。不过，要让每个中国人年年有能力购买四双鞋并不容易啊！因为很多人连温饱都成问题。

国富民穷是中国面临的发展障碍。在 1950 年至 1980 年经济起飞的时候，日本的工资增长速度比美国快 70%；中国由 1978 年至 2007 年的工资增长速度，却只比美国快 4%！根据 2007 年的统计数字，全国职工工资总额加上农村居民现金收入只占 GDP 的 23.6%；全国城镇居民人均年收入为 13 786 元人民币，农村居民人均年收入则只有 4 140 元人民币。

由此可见，过去改革开放政策的受惠者主要是企业家和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国家（税收大增及国企股市值大增），劳动人民收益升幅并不大。如要进入内需带动型经济，必须将现在的国富民穷情况扭转为国穷民富，例如全面降低税收、提供社会福利、努力还富于民。不然，内需型经济无法在中国境内出现。

要解决“民穷”问题，关键当然在于发展农村经济，使占中国大部分人口的农村居民收入增加。来自农村的无技术工人如果盲目流入城市寻求出路，将对城市就业形成一定压力；政府为使劳动人口留在农村，已推出“三农政策”，希望借完善交通设施和提供各项惠农政策，唤醒农村潜在的巨大消费市场。

从2008年12月1日起，中国14个省的农民可享有政府13%补贴，即变相可以八七折购买电视、冰箱、洗衣机、手机……此所谓“家电下乡”。政府希望刺激电器产品及电子产品的销售，扩大内需，并协助电子厂及电器产品厂度过严冬，估计可拉动9 200亿元人民币消费。然而，不少农村的电力都供应不足，有了家电却没电，怎么办？

大兴土木 非灵丹妙药

每当危机出现，便有人主张政府发钱。19世纪的白芝浩（Walter Bagehot）和20世纪的凯恩斯（John M. Keynes）都认为，只要刺激消费者消费或政府大搞基建，经济便可重新繁荣起来。

以前中国每次面对经济增长放缓，政府只消大力投资基建

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

便可使经济复苏。投资基建似乎成为对抗经济衰退的灵丹妙药，往往药到病除。那么这次中国振兴经济方案，能否成为另一副灵丹妙药？我们可以看看日本的经验教训。

日本从1990年到现在，一直都在大力投资基建项目，包括兴建海底隧道至北海道或跨海大桥到海中心孤岛，却不能振兴日本经济。过去30年中国一直处于基建不足的情况下，当道路建成及交通发达，自然带动经济向上。因此过去每次遇到经济衰退，由国家带动的投资基建项目往往都可带动全国经济好转；反之，日本基建已相当发达，1990年再投资基建变成浪费资源。

这次中国动用4万亿元人民币投资微利房、水利、能源及机场，其中相当大一部分用于兴建新铁路。中国现已是世界第四大经济体，大量投资基建可令中国在硬件上渐渐追上美国、日本和欧洲。然而，在过去30年，中国基建项目投资每年平均增长20%，较GDP升幅大一倍，只怕有超建（overbuild）问题。

而且4万亿元人民币刺激经济方案，听上去好像数目很大，但在美国仅够挽救美国国际集团（AIG）一家公司（须动用1 850亿美元，折合约1.3万亿元人民币）。换言之，刺激经济方案只有一时之效，真正转型还是要从根本做起。

反腐倡廉乃经济长城

根据美国耶鲁大学教授陈志武的研究，为了让一个国家或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地区经济实现最大可能的深化，须靠私人产权与合约权益保护机制。假若私人产权与合约权益获得充分尊重和保护，交易成本即可迅速下降，让企业迅速发展，也让市民通过市场机制将积蓄流向股票及房地产市场，进一步创造更大的财富。在这一方面，很多东南亚国家、拉丁美洲国家甚至印度都未能做到，中国可以吗？

此外，内地劳动力成本虽然便宜，但交易成本却十分昂贵。以做生意为例，在香港要取得营业执照，只要今天到政府部门办手续，明天便可开业，需时两天。美国需时 7 天；内地却要 111 天（不包括周六日）。如能调低交易成本，对国外投资者将更有吸引力。

中国政府何尝看不到问题之症结？国务院总理温家宝已多次强调反腐倡廉，坚持标本兼治、综合治理、惩防并举、注重预防腐败体系建设，为经济平稳发展提供保障。

面对世界金融危机蔓延，我们对国家也不能有过分要求。我老曹认为，未来中国经济将呈 U 形而非 V 形反弹，即经过三年的转型后，中国经济将再次以惊人速度增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中产阶层是未来主人翁

我老曹曾说："中国需要进口的东西，未来价格皆看好；中国可以出口的东西，未来价格皆看淡。"

市场甚至有人笑言，法国、意大利和德国可继中国和印度之后在危机中站起来，因为中国和印度的中产阶层极爱法国时装、意大利手袋和德国汽车！新兴市场的中产阶层冒起，似乎是燃亮世界经济的希望。

此话其实不无道理。虽然前文说过国富民穷，但同时间中国每月收入 3 000 ～ 8 000 元人民币的中产阶层人士却自 2003 年开始兴起，目前估计占全国人口的 3%。未来 20 年内，中国的中产阶层人口将升至 4.5 亿人，比美国整体人口还多。最终中国应有 50% 以上人口可成为中产。

中产冒起的威力如何？当人们基本需要问题解决后，便会开始大量消费，饮食、外出旅游、买房买车。消费市场发展由食品、服装、家庭用品等先行，然后是珠宝、生活时尚、休闲、娱乐、个人服务等。

当中国日渐富起来，很多人都增加肉食，甚至需要进口粮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

食。因为一头1 200磅的牛每天只需食用35磅饲料，足够养活10个成年人。当中国日渐富起来，私家车销量、信用卡发行量、外出旅游人数都将激增，其中蕴涵无限商机。

今天整个中国消费市场规模与意大利相似，而中国人口却是意大利的22倍。估计到了2025年，中国将成为全球第三大消费市场，仅次于美国和日本。

而根据高盛证券的《奢侈品市场研究报告》，中国于2015年将有机会超过日本，成为世界上最大的奢侈品消费市场，占全球销售额的12%；营业额高达115亿美元，占全球奢侈品消费总量的29%。

重踏上升轨道 还看消费

于是，全球各大顶尖品牌都争相进驻中国，由卡地亚（Cartier）、普拉达（Prada）、安娜苏（Anna Sui）、布克兄弟（Brooks Brothers）到路易威登（LV）一应俱全。例如2008年12月，深圳的金光华广场、万众城等购物中心早早便亮起圣诞灯饰，充满小资情调；深圳西武百货极力促销，各欧美品牌如保罗（Polo）、波士（Boss）等均大幅打折，不但吸引深圳居民消费，连香港人也北上扫货。

不过，这些世界级品牌现在其实赚不到多少钱。以珠宝界最顶尖的公司卡地亚为例，该公司进军内地差不多20年，但到2006年都未做到收支平衡，却花费上千万美元作品牌宣传，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

眼光非常长远。

路易威登却是例外。该公司早于1992年已经在北京建国饭店（当年由香港半岛集团投资经营）开设门市；然后又在上海南京路开设一家面积近千平方米的门市，上海人也认为气派十足。于是售价动辄上万元人民币的手袋，就成为富人的身份象征，即所谓的“LV效应”。

这种奢侈性消费，有的可拉动生产，有的却纯粹为炫耀。中国人购买品牌消费品主要为炫耀财富，但名牌产品并非日常用品，买一两件就够了，对经济的帮助其实不大。由1990年起，中国人消费占GDP的比重不但没有上升，反而一直下降。

因此，现在中国需要扩大的或许不是基建项目，而是消费。零售业未来纯利上升空间理应非常可观，但能否成为将来的经济龙头仍须个别分析，不能一概而论。不过，我老曹说的消费，不单是指购买LV手袋，而是包括交通、通信、教育、文化、娱乐、医疗、保健和家具设备等。

消费者增加或减少消费，由他们对前景的看法决定，并不因为目前其手上增加或减少了一点钱。中国消费者未来收入理应上升，故大可放心消费。储蓄率太高、消费不足（中国消费占GDP的40%，美国为80%、日本则为68%），反而不利经济长远发展。

过早看好也是错

在新兴市场，“时机”就是一切！如何评估消费市场的成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我老曹曾说："中国需要进口的东西，未来价格皆看好；中国可以出口的东西，未来价格皆看淡。"

长速度，而不会操之过急或反应缓慢，对于所有投资者都是一项挑战。中国人口达13亿，总有一天会成为全球最大消费市场（甚至超过欧美加起来的规模），但这个市场成长走势却相当复杂，既有内在因素影响，也受外来因素左右，还有政府法规及政策的干预。

投资者不能只因看到政府说要推动"内需"，便盲目看好内地消费股或房地产股；否则便犯了20世纪70年代日资企业在香港所犯的同样错误。

那时候，许多外国企业都因预计香港经济日趋繁荣、中产阶级人数暴升而打算大展拳脚。例如日资百货业巨头伊势丹、西田百货、松坂屋、崇光百货、八百伴等一一在港涌现，橱窗放满"高档商品"。当年我老曹月薪约3 000港元，已算是高薪人士，但跑进这些日资百货公司一看，件件商品售价都上一千数百港元，如何负担得起？

香港中产阶级大量冒起，是20世纪80年代后期的事。今

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天回望，太早进入香港市场的日资百货都因守不住而纷纷退出，无一能生存至今。（今天的崇光百货已非昔日的日资企业。）反之，后来者如吉之岛，却刚好赶上中产冒起的洪流而日益壮大。

同样道理，内地小朋友至爱的肯德基家乡鸡，在20世纪70年代由和记企业引入并不成功，近年由太古洋行再次引入，发展却相当好。投资亦然，太早看好，对企业成长“预估”超过经济发展“实际曲线”，可能守不下去；反而看准时势才参与其中，会有更佳回报。

暴富难看

中国花了30年时间由贫穷走向小康，未来30年再由小康走向富裕，是非常正常的事。不过，有人说：“富不足三代，未有品位。”中国有钱人到底是怎么样的?

举例说，某煤矿矿主身家丰厚，自己的生活非常简朴，他的儿子却开着价值逾200万元的跑车，异常奢华。我老曹有次到澳门赌场一游，看见不少衣着朴素的内地中年人一掷5万、10万元地下注，赌得极狠。

中国富豪非常神秘，通常都未懂得享受生活乐趣，且经常有惊人的“虚荣”之举。例如某富商将整间电影院包下来，只为供自己与女朋友观看一场电影；也可以花20万元请别人吃一顿饭，十分吓人；甚至花100万元买一只腕表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外国人爱将富人分为“新富”(new rich)和“旧富”(old rich)。富起来几十年或几代的“旧富”，通常都言行有度、有修养、有品位、有礼貌；反之，暴富的“新富”却满身名牌、家住豪宅、开超级跑车、说话声大如钟，甚至在高级餐厅内对服务员吆三喝四，或在名牌店内趾高气扬。

“旧富”明白自己的财富来自社会，大都乐意将部分财富回馈社会。“新富”却认为自己的钱既然是自己赚回来的，喜欢怎样花便怎样花，没有社会责任感，也不明白取诸社会、用诸社会的道理。可能他们出身贫穷，以前受尽别人冷眼或羞辱，所以喜欢报复在别人身上。

拥有100万美元以上、3 000万美元以下财富者，在中国不过数十万人。其实，拥有百万或千万美元财富，在欧美只算中等富人，但在中国却可以买超级别墅，过着令人侧目的奢华生活了。

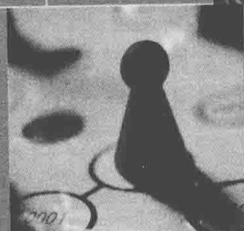
我老曹明白，从无到有，财富增加的确令人感到飘飘然，但希望大家在追求财富的同时，也学习如何做个有修养的富人，学习如何有意义地用钱而非乱花钱。当财富已达中产水平之后，快乐与财富的关系便应渐渐分开。譬如说，当家中已有两辆名车，你自然不会因为买入第三辆而快乐。

真正的“富人”应该富在心中，为善最乐，请对社会常存感恩与奉献之心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

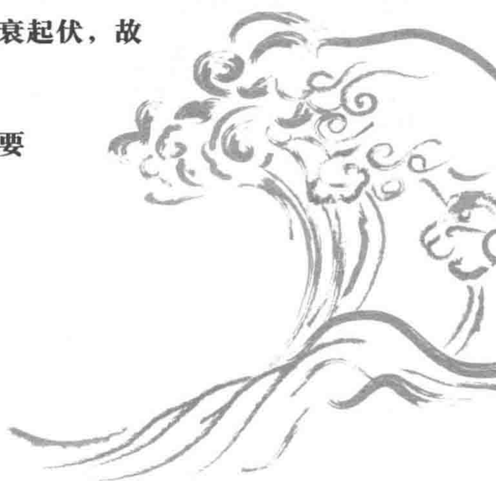
行业随势起伏



股市七上八落，投资者心情也随之起起伏伏。如果某只股份的跌幅一直高于大市，而阁下一直持有，证明你非精明的投资者。例如2000年起科网股全面崩溃，但阁下仍对之不离不弃，便应该好好自我检讨。又如2008年起，阁下一直持有汇丰银行（00005.HK），情况也一样。

如今股市进入精耕细研期，买入强势股、卖出弱势股乃普通常识。由于各行业都有自身的兴衰起伏，故分析个别股份发展才是正道。

不要老说"没有机会"，机会要自己去找，不会从天而降。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

百业之母 跻身国际

2000 年前的股市高潮由科网股带动，但泡沫爆破以后，科网股股价 2009 年 3 月未能重返 2000 年 3 月水平（大调整一般需时 20 年）。2007 年 10 月的股市高潮则由国际金融股所创，相信未来仍有好一段调整之路要走，国外的金融股如花旗银行、美国银行、苏格兰皇家银行（RBS）、美国国际集团（AIG）等，股价在 2009 年可能陆续再创新低。

除了美国的银行和其他金融机构濒临倒闭，欧洲银行业也命悬一线。因为欧洲银行的杠杆比率多高于美国同业！譬如说，英资银行累计贷出款项高达 4.4 万亿美元，高出英国的 GDP 达 120% ！

美国人主张及早处理问题，但欧洲人作风不同，譬如说欧盟同意境内银行可分 10 年为信贷违约掉期合约（CDS）拨备，即将有关损失逐年反映在业绩上，试图拖延问题。进入 2009 年，终究“纸不包住火”，欧洲银行问题开始曝光。例如爱沙尼亚、捷克、保加利亚、匈牙利、立陶宛、波兰、罗马尼亚、乌克兰甚至俄罗斯的呆坏账将大量浮出水面，2009 年估计将有 14 个欧盟国家出现问题，其中 8 个为东欧国家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又例如瑞典银行须面对波罗的海国家因航运业走下坡路而出现的问题。至于奥地利银行、意大利银行等，情况也令人担心，相信不久即需要政府出手收购。

银行营运一直受政府监管，所以银行出事政府也有一定责任。何况一旦银行出事，将累及无辜的银行储户，甚至引发社会恐慌。

金融风暴所暴露的问题，迫使各国政府要找出问题的根源所在，并推出相关的监管法律去约束金融机构的经营活动。对创新金融产品市场而言，此无疑为一沉重打击，也代表整个金融业将会经历最少两三年寒冬期。

投行风光不再

银行储户获政府保障，但银行股东却只能叹遭殃倒霉，因

金融风暴所暴露的问题，迫使各国政府要找出问题的根源所在，并推出相关的监管法律去约束金融机构的经营活动。对创新金融产品市场而言，此无疑为一沉重打击，也代表整个金融业将会经历最少两三年寒冬期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为银行面对的沉重压力至今仍未消除。

雷曼兄弟公司（Lehman Brothers）破产后，2008年9月21日高盛集团（Goldman Sachs）首席执政官布兰克费恩（Lloyd Blankfein）与集团高层在其30楼办公室内开会至深夜3时，其后宣布这家有139年历史的投资银行转为商业银行，以便成为政府挽救经济计划中一家受惠机构。

创立于1869年的高盛，一向被视为世界上最出色的投资银行之一。自贝尔斯登（Bear Stearns）2008年3月出事后，高盛便一直研究把公司转为商业银行，终于在9月21日做出决定。2007年高盛无限风光时，获利达116亿美元，集团内三大最高层的分红达2.03亿美元。2008年9月22日，高盛却须向巴菲特集资50亿美元，再以每股123美元发行新股额外集资50亿美元，方能改善资产负债表。

一连串的行动令高盛逃过这次厄运，但未来日子将如何？2007年年底高盛的杠杆比率是25倍，经发行新股及政府注资后，杠杆比率已经下降。

看看因购买雷曼债券而损失惨重的投资者吧！他们中间有我们熟悉的大明星，有的隐退多年后复出，以高龄再度征战娱乐圈；有的则无奈地表示，要推迟退休的时间。明星们尚有翻身重新变得富有的机会，那普通百姓呢？试问今时今日，你还敢投入毕生财富继续去购买那些投行的衍生产品吗？我老曹担心，高盛未来的赚钱能力如何？投资银行光辉的日子是否已成过去？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信心崩溃 银行变僵尸

过去一年多以来，全球没有哪只国际银行股值得长线持有，不少更变成“僵尸银行”，即政府敲打一下，它们才跳一跳。全球“僵尸银行”大量出现，改变了整个银行业生态，进入劣质银行淘汰优质银行期，令整个世界经济半死不活。

这次熊市，美国银行股指数在2007年10月至2009年3月间共回落83%，大部分银行股投资者皆损失惨重。过去不少人因为银行股“便宜”而买入，结果“愈买愈低”，但他们看不见次贷危机后的国际银行股已非高增长股，因为银行很难再销售结构性产品或发行衍生产品，令收入大减。加上政府对银行业的监管力度将大增，也令国际金融股前景乏善可陈。

2008年金融界为1 000万美元抵押债务证券（CDO）购买CDS，代价只是5 000美元，2009年却升至10万美元，上升近20倍！这到底代表什么？由此可见，当银行股东的风险十分大。

过去一年多以来，全球没有哪只国际银行股值得长线持有，不少更变成“僵尸银行”，即政府敲打一下，它们才跳一跳。全球“僵尸银行”大量出现，改变了整个银行业生态，进入劣质银行淘汰优质银行期，令整个世界经济半死不活。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于中国金融业，虽然问题仍多，如效率偏低，面临外资竞争等，但人退我进，观乎内地银行的业绩，却隐隐透露出几分春意。

以往银行被誉为“百业之母”，因为各行各业都依赖银行借出的资金哺育，才能迅速长高长大。如今银行业遭受打击，破坏了融资渠道，已对其他行业产生影响，可以预见经济复苏需时较久。以日本为例，自1990年日本银行系统出事后，须花上15年时间积累利润，才能填补资产泡沫破灭后遗留下来的坏账；至于欧美各国银行需时多久才能填补次贷风暴所带来的呆坏账，我并不清楚。

信心是银行体系的基石。2007年初，部分从事次贷业务的财务公司如美国国家金融服务公司（Countrywide）等出事，金融市场最初不以为然，认为只是个别事件。直至次贷问题逐渐影响银行之间的互信，令同业拆息利率急升，美国联储局、欧洲银行、英伦银行及瑞士国民银行等，须向欧美金融体系大量注资才暂时止住同业拆息升势。公众对银行的诚信业已动摇。

2009年金融股面对的问题仍然不绝。例如信用卡呆坏账情况令人担心；2008年11月底呆坏账率已升至6.6%（一年前为4.6%），估计2009年及2010年失业率仍会继续上升，信用卡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

呆坏账率可能打破历史高点7.5%，为金融股带来另一个隐忧。换言之，银行业仍须为呆坏账拨备，因而拖累股价。

工行盈利称冠全球

至于中国金融业，虽然问题仍多，如效率偏低、面临外资竞争等，但人退我进，观乎内地银行的业绩，却隐隐透露出几分春意。

在今天内地四大银行中，三家已上市，市值已跻身世界十大银行之列。如建设银行（601939.SH）的2008年盈利达925.9亿元人民币，增长34.1%；工商银行（601398.SH）同年则录得纯利1 108.41亿元人民币，上升35.96%，成为全世界盈利最高的银行。工行更连续第9年实现不良贷款额及比率“双降”，截至2008年底，不良贷款额为72.92亿元，不良贷款比率2.29%，较上年同期下降0.45%。

不过，在金融海啸冲击下，内地银行又岂能独善其身？事实上，工行在2008年第四季纯利的增长已明显放缓，季度盈利仅得181.11亿元人民币，较上年同期下降35.8%。

为支持政府的4万亿元人民币刺激经济方案，内地银行于2009年前两个月新增贷款达2.7万亿元人民币，估计首季增长超过3万亿元，全年则会超过5万亿元。贷款上升速度如此急速，到底能否扭转内地经济形势，还是造成未来呆坏账大增？日后才知晓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融海啸之后，全人类都聪明了，但同时也贫穷了。在萧条期，即使最好的投资计划一样可能带来亏损，金融股可以说是“一波未平，一波又起”。本来中国经济体系的杠杆化程度不高，长远前景可以看好；但当全球同业前景都看跌，中短线银行股还是不宜沾手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房地产“钱”景较远

中国房地产业自1995年起进入黄金30年。在2006年以前，内地楼价处于大跃进时代，随便哪家公司建的房子，只要找几个明星上上镜，便不愁销路；那些离城市很远的高层住宅大厦、没有配套的郊外住宅，真不知想卖予何人，也不知何人会买！事实上，这些楼盘的入住率大部分只有10%。

其时内地连续4年宏观调控房地产市场，结果如何？只能进一步证明楼价确实是由供求关系决定的。2006年，部分内地城市的楼宇销售面积是完工面积的两倍，反映土地及住房供应不足。又例如“国六条”及九部委意见出台后，北京有500多个住宅项目，因受90平方米占总供应量70%的政策影响，难以取得建设用地规划许可证，因而须暂时搁置。再加上北京逾半土地供应位于郊区，而需求却集中在城区内，楼宇销售面积是出售土地建筑面积的3～5倍。试问楼价怎可能不升?

回顾中国房地产市场走向商品化的历史，深圳可说是先驱城市。中国第一个准商品房东湖丽苑就在罗湖小区；中国第一幅以拍卖方式出售的土地也在深圳，即后来建成的深圳东晓花园。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过去珠三角地区房产是香港商人投资的重要地区。据香港工业总会调查，30% 港商在珠三角企业订单不足，不少计划未来一年内停产；再加上这些工厂老板大多经历过 1997 年亚洲金融风暴的洗礼，故这次面对金融海啸的反应迅速，急忙甩卖手上的房产，令珠三角物业大幅降价。例如祈福新村内的联排别墅，过去售价 110 万元人民币，2008 年底第一季叫价仅 80 万元人民币；有“小香港”之称的东莞樟木头，也有大量楼盘贱卖求售；深圳香蜜湖一带的豪宅亦然。

事实上，内地房地产市场面对港台同胞抛售、海外投资机构抽离资金及美国地产危机的影响，内地居民已无意买房，连地产开发商都小心翼翼。2008 年 12 月 2 日广州 8 幅土地拍卖，结果 1 幅流拍，6 幅因现场无人出价而以底价成交。

中国房地产业自1995年起进入黄金30年。在2006年以前，内地楼价处于大跃进时代，随便哪家公司建的房子，只要找几个明星上上镜，便不愁销路；那些离城市很远的高层住宅大厦、没有配套的郊外住宅，真不知想卖予何人，也不知何人会买！事实上，这些楼盘的入住率大部分只有10%。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目前中国房地产市场是过早地透支了未来若干年的经济增长成果，造成楼价升幅与人均收入升幅脱节，自然要面临调整。随着人民“富起来”，人均收入上升后，一般人自然会想安居乐业，那时候楼价便又进入新一轮上升期。其中又以上海最可看高一线。



三大利淡因素未除

大家均承认房地产市场寒冬已至，为防止情况恶化下去，中国政府已降低存款准备金率、调减利率、降低住宅楼买卖税，买房两年后即可豁免资本升值税等。各省政府也积极配合，如广州于 2008 年原本计划供应 4 平方公里土地，后减至 2.5 平方公里；个人可由公积金中贷款 50 万元人民币（夫妻两人上限 80 万元人民币）用作买楼。上海则执行普遍住房标准，以税务优惠鼓励市民购买小型住房。

此外，农业银行、光大银行、建设银行、招商银行、交通银行、杭州银行等也推出房贷细则协助市民供楼；而市民购买第二个居所，也可获银行利率优惠。不过，内地银行 2009 年批出的贷款，将重点投向铁路、基建以及大宗商品，房地产业仍难逃严峻的融资难题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何况中央及地方政府所施行的政策，目的并非要把房价推高，而是希望为普通市民解决住房困难:未来3年全国将新建600万套住房，平均每年投资超过9 000亿元人民币，创造200万至300万个就业岗位。

房价调整已在全国蔓延，平均价格可再跌10%～30%。就算首都楼价也不能幸免，如北京东二环地铁旁出现万元均价的小户型住宅。据国家统计局指标，70个中国大城市2008年11月份的楼价只较2007年同期上升0.2%，交投量、重点城市商品房的销售面积、投入资金等均下降；商品房空置面积却高达1.36亿平方米，较2007年同期上升15.3%。

2009年全国房价仍须面对三大利淡因素：外部经济环境阻碍中国经济复苏；中国经济结构调整仍未完成；上市房企存货金额达4 583亿元人民币、负债3 119亿元人民币，不少高价地皮尚未消化。

上海才是明天

话说回来，中国房价是否真的过于昂贵了？第一种评估方法是将房价与购买力作横向比较，联合国认定合理标准是3∶1，即一个家庭3年收入相当于楼价；世界银行认为5∶1可以接受，经济合作与发展组织（OECD）国家的大都会一般是6∶1。如果这样看，中国大多数城市是8∶1，甚至是15∶1，目前房价的确昂贵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，我们从社会经济发展前景来看，即人们未来收入水平的增长前景，那未来10年到30年，内地人均收入增长率如何？我老曹估计，30年后，深圳、北京、上海的普通职员每月薪金大概可达2万元人民币，高层职员则达10万元人民币。到时候，深圳、北京、上海的房地产价格或许会和香港现在差不多了。

1981年，香港太古城的住宅楼价每平方米约售1.2万港元，即一个50平方米左右的住宅单位约值60万港元。当年一般打工仔只赚2 000港元左右，中产家庭收入每月也不过5 000港元，加上当时利率高达22%，故被视为非常昂贵。3年后楼价回落一半，但到了1997年太古城楼价却创下每平方米12万港元的纪录。1981年的高价变成1997年的低价，理由就是1984年至1997年是香港人均收入的高速上升期。

今天内地楼价偏高的情况亦然。目前中国房地产市场是过早地透支了未来若干年的经济增长成果，造成楼价升幅与人均收入升幅脱节，自然要面临调整。随着人民“富起来”，人均收入上升后，一般人自然会想安居乐业，那时候楼价便又进入新一轮上升期。其中又以上海最可看高一线。

上海是中国最具活力的城市之一。自1990年开始，过去19年来上海人积极“重塑”(reinvent)、“改造”自己；加上近年百万富翁涌现，那些来自五湖四海的美国hip-hop艺术家、年轻瑜伽导师及其他有趣专业人士，都涌到上海并找到自己的一片发展天地；上海餐馆和夜生活也多姿多彩。上海甚至有机会逐步超越东京，成为东方最大的都会城市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国务院于2009年3月底决定，2020年将上海建设为国际金融中心及航运中心。西方媒体的估计更乐观，认为2010年上海便会成为国际金融中心其中一员。

因此，2009年如一定要投资房地产市场，宁可看好上海，也不愿在东京、伦敦或纽约置业。东京属于昨天，伦敦和纽约是今天，上海才是明天。至于投资内地房地产股份，则要加倍小心。因为开发商运营的不确定性愈来愈大，紧缩的信用环境可能会导致资产负债表流动性及财务状况恶化。简单点说，就是怕有开发商周转不灵而倒闭收场，故切记避开债台高筑的公司！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒热概念 赚钱亮点

中国曾经是一个全球最繁荣、最富强的国家，于西方工业革命开始后才慢慢落后。

我们常言中国地大物博，其实中国除了人多、煤炭多之外，石油、天然气、铁矿石、铜及铝等重要矿产资源并不丰富，极度依赖进口，令国际大部分基本原材料价格获得支持。获得支持并不是说这些原材料的价格不会下跌，而是当其价格跌至“不合理”（低于开采成本）的水平时，中国的需求可带动其价格回升。

譬如说，中国为减轻手上美元的购买力损失，正大量购买“硬”资产，包括矿藏及石油资源，令近几个月铜价、油价大幅回升。资源股成为今年股市少数亮点之一。值得注意的是，1929年至1932年玉米价格回落80%后，到1937年玉米价格比1929年的最高点还要高出20%；1932年至1937年，玉米价格的累计升幅达5倍。上述情况会否发生在今后资源股身上？

国际油价从历史高位147美元一直暴跌至每桶35美元左右，但2008年底至2009年3月已迅速反弹（短期美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们常言中国地大物博，其实中国除了人多、煤炭多之外，石油、天然气、铁矿石、铜及铝等重要矿产资源并不丰富，极度依赖进口，令国际大部分基本原材料价格获得支持。

汇价下跌令原材料价格上升），如能企稳50美元一桶之上，2009年底有望回升至60美元。从油价回升角度来看，中石油（601857.SH）等石油股份是否有吸纳价值？

石油处于低价，正是中国增加能源来源的上好时机。中国政府宣布为海外石油投资企业提供19 500亿美元低息贷款，估计2011年以前，不少国外的石油公司将成为中国石油巨头的收购对象。勘探方面，估计未来3年中国可觅得新原油储备7亿吨、天然气10.2万立方米。另新建年产量4.4亿吨的炼油设施（现每年产量3.95亿吨），在青岛、宁波、唐山、珠海等地加建天然气入口港，并加速炼油方面的投资。上述方案为投资界提供不少赚钱机会。换言之，这次西方的次贷“危”机，对中国却是“机”会。

新兴能源 大有可为

虽然油价现处低价，但中国富煤、贫油、少气的能源格局

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不变，使新兴能源业仍大有可为。

再深入一点看，全球并非缺乏能源，而是缺乏清洁的能源。如长期依赖以煤发电，将出现严重的空气污染问题。如煤变油的技术能够有所突破并正式投产，中国煤存量可应付100年的能源需要，世界便不会有能源危机这回事。

进入21世纪，人类已知道矿物能源不但污染地球，而且并非取之不尽。未来人类的重要能源，包括太阳能、风能、地热能、海洋能、生物再生能源等，具有远见的中国政府也因而大力支持新兴能源产业。

以生物再生能源为例，中国政府为避免刺激粮食价格上升而影响民生，故向来反对使用玉米、小麦等生产乙醇，而鼓励使用非粮食原料如木薯、甜高粱、秸秆等来生产能源，并提供优惠政策及财政补贴。

政府也大力支持发展风力发电，中国自1996年起在内蒙古草原上建成百多台风力发电机，每年可产1.3亿度电，足够供应30万人一年的用电量。不过，中国风力发电的成本价为每度0.42元人民币，没有什么利润空间，但如日后成本下降、电价上升，或获国家在税收、信贷、投资、补贴及奖励等方面的扶持，便能继续发展下去。

投资新兴能源业，政策风险很高，是龙是蛇还看政府态度及支持力度。这是一场赌博。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原材料 否极泰来

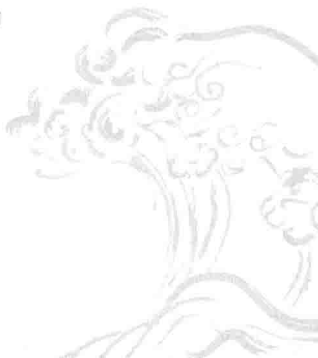
除了石油，2009 年否极泰来的行业还真不少。例如 2008 年铜价跌势甚猛，由 2008 年 5 月每磅 4.27 美元回落至 11 月的 1.571 美元，12 月更跌至 1.3 美元，跌幅相当大。情况近似 1993 年、1997 年及 2001 年铜价的低位，只相当于当时生产成本的 75%。不过，当市场走势与你相违时，不要感到惊讶（Never be surprised when the market moves against you!）。

2009 年 2 月中国进口铜比 2008 年同期上升 41.5%，共进口 32.93 万吨未经精炼的铜制成品或半制成品（2009 年 1 月进口量为 23.27 万吨，2008 年 12 月为 1.15 万吨）。由此观之，中国正趁低价大量进口铜。2009 年 3 月 23 日，我老曹在报章专栏诚意向读者推介江西铜业 H 股（00358.HK），该股即在一星期内由 6.7 港元最高升至 9.4 港元。

中国趁低吸纳原材料，从另一方面看，即代表制造业未来可免受原材料涨价的威胁。等一下，不是说中国工业正面临倒

进入21世纪，人类已知道矿物能源不但污染地球，而且并非取之不尽。未来人类的重要能源，包括太阳能、风能、地热能、海洋能、生物再生能源等，具有远见的中国政府也因而大力支持新兴能源产业。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闭潮吗？是的，但倒闭的是身处恶性竞争、低档次、高污染的劣质企业。在公平竞争环境下，优胜劣汰无法避免，但当劣质企业倒闭后，生产资源将集中在生存下来、抓技改、重研发、做品牌的优质企业，让它们壮大起来，享有更大的议价能力，故反是利好因素！我老曹在2008年11月起已开始推介优质工业股。

另一些身处谷底的行业也开始出现转机，如中国的汽车业。2009年1月是美国汽车工业的灾难月，整月的汽车销售量只有65.69万辆，比2008年1月少37%，是1980年以来最差的一个月。其中克莱斯勒（Chrysler）销售情况最惨，跌幅达54.8%。

同时间，中国却已成为全球第二大汽车生产国（仅次于日本）。2009年3月，中央人民政府网站发布《汽车产业调整和振兴规划》全文，提出中国汽车产业在2009年至2011年八大发展目标，并加以量化：（1）2009年汽车业销量力争1 000万辆，保持年增长率10%；（2）取消限购汽车不合理规定；（3）结构得到优化，1.5升以下排量家用车占市场40%以上份额；（4）通过兼并重组，形成2至3家产销规模超过200万辆的大型汽车企业集团、4至5家产销规模超过100万辆的汽车企业集团；（5）自主品牌汽车占市场份额40%以上，等等。

成败全看中国汽车业未来能否抓住“此消彼长”的机会，为中国制造的汽车打开出口市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资民企须格外小心

1978年中国落实开放政策，当时不少知识青年由农村返回城市。为解决劳动力过剩的问题，故国家允许雇用超过7人的个体工商户成立。此乃民营企业之始。

截至2007年9月，全国民营企业数目达538万户，占全国法人企业80%以上。不过，改革开放30年，能够成功做大做强的民企仍寥寥无几，即使偶有迅速冒起的“民企巨人”，不久也殒落。能存活10年以上的民企仅15%。

当然，民企对中国经济发展贡献甚大（对GDP贡献约40%），但普遍规模较小甚至尚在起步阶段，如何面对“国字号”的竞争？如果只是依赖自集资金，难以取得银行贷款，又如何做大做强？如要做大做强，则要面对融资难、担保难、办事难的“三难局面”。根据2003年国家统计局的民企融资情况调查，在2 434家受访民企中，近4%须向高利贷借取流动资金，付出高达25%的利息。

尤其自2002年起民企开始进入资本密集型产业，如基建、金融、保险等行业，但民企融资不易，使国企享有垄断性优势，形成不公平竞争。拥有全国70%以上信贷资金的四大国有银行，在审批民营企业贷款时往往比国有企业严格一点。特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别是金融海啸来袭之后，民企贷款便更难。

再加上产业本身毛利率不高，以及外资入侵，结果令不少民企永远长不大。比如说民营的石油零售业也有过辉煌的历史，曾占国内石油流通领域85%，但1998年6月起政府对石油体制进行大幅调整，规定原油资源由国家统一配置，进口原油交由中石油及中石化两大国营企业炼制，产品也一律由两大集团销售。自此民营加油站须依赖国企提供成品油才能生存，市场占有率渐渐降至不足30%。

生存空间狭窄

据全国工商联统计，民企平均寿命一般只有3.7年，中小型民企的寿命更只有2.9年，每年上百万家民企倒闭，反映其生存空间狭窄。譬如说，政府推出的刺激经济方案，基本上没有民企的份，令人担心出现“国进民退”的局面！随着政府的扩张性财政政策出台，反而会挤出民间资本，进一步压迫民企的生存空间。

截至2007年9月，全国民营企业数目达538万户，占全国法人企业80%以上。不过，改革开放30年，能够成功做大做强的民企仍寥寥无几，即使偶有迅速冒起的“民企巨人”，不久也殒落。能存活10年以上的民企仅15%。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的民企为求存活，只好将控制权卖予外资，例如五星电器于2006年至2009年逐步将全数股权售予美国同业百思买(BestBuy)。

部分较精明的民企则选择到香港或其他海外市场上市，如玖龙纸业（02689.HK）、碧桂园（02007.HK）等，寻求廉价资金。披上港资或外资袈裟，放弃民企身份再回内地念经，反而可享税收优惠或其他特惠待遇。

除了资金不足，民企还面对人才短缺、科技创新能力较弱、管理水平落后、产品技术含量低、发展目标及策略不清晰等问题。中国的人才分布不均，东南地区较好，西北地区较差，相互之间流通不足；加上中国教育制度只盛产大学生，专业人士却不多，结果超过90%的大学生不符合“人才”要求。部分民企对创新科技视而不见，产品质量及服务水平都没有与时俱进，赚回来的钱又不愿投放于研究及发展。

至于管理，部分民企老板终日只顾担心员工偷懒、造反，故在企业内广布“眼线”，又以“大恩人”自居，导致员工积极性下降；加上企业高层的血缘关系复杂，老板的父母、叔伯、兄弟、子孙、侄甥、姨舅、姑嫂、媳婿……全都在公司内工作。用人唯亲，导致不属“非嫡系部队”的员工，即使身怀绝技，也难受重用。

不思进 满招损

今天民营经济完成创业期，进入转型期。一家公司能否成功企业化、建立良好的制度、遵守游戏规则，都是生死的关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

键。2007 年内地民企股只占港股总市值的 5%，但出现夸大利润、造假账等问题的上市公司却 90% 是民企。

许多民企的失败都是自找的，例如在发展过程中只顾盲目追求规模和知名度，市场扩展太快，效益却十分低下，浪费了企业的有限资源，一旦遇上经济衰退，企业便难以应付。不少民企在 2009 年都会面临倒闭的挑战。

有的民企又盲目地多元化，贸然进入自己不熟悉的市场领域，例如由制造业转至房地产业，殊不知擅长搞制造生产者，不一定善于投资，结果“两头不到岸”。

在创业初期，业务多元化可能有意义，但产业成熟后，企业再走多元化之路便极为危险。在高度竞争的商业社会，只有专注及达致规模效益者才能赚钱，通过更新设备及技术改造，提高产品的科技水平，成为行业之中最精良的一员。

所谓“隔行如隔山”，其中最易犯错的就是做代工生产（OEM）的企业，由于面对“沃尔玛式压价”，通常都会误以为自己兼营零售就是唯一出路。然而，内地零售业竞争还不够激烈吗？“往内走”发展零售，等闲新手如何和零售巨头较劲？如开展价格战，会有利可图吗？更何况制造业和零售业的经营策略，在根本上完全不同，又怎会成功？

成功的民企，不但要进退有据，同时须知于行止，明白企业本身的核心价值，可以说相当不容易。而要在芸芸民企中找出合适的投资对象，更是难上加难；如阁下别具慧眼，识未来的“民企巨人”于微时，回报将非常可观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

留意形势 定买卖策略



作为精明的投资者，我们首要项目是捕捉大趋势，即所谓“有智慧不如趁势”。至于中期趋势，可利走势工具协助走位，须明白形势不利自己时要忍、形势有利自己时要狠、看事物要准。而炒短线者，则必须先学会评估风险与回报之间的关系，深入研究摆动指数，才能掌握股市一涨一落的韵律。

投资最好分三路进军，利用循环周期、趋势及摆动指数，制定长、中、短期策略。

“策之而知得失之计”，做到进退有据，才可决胜千里。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滚雪球不合时宜

《易经》有云“亢龙有悔”，充分反映中国人的智慧。现实世界中任何事物不会永远向上，而是盛衰循环。

回想 2001 年 1 月时，摩根士丹利两位著名分析员认为，美国在线（AOL）收购时代华纳后，股价估计可升 50% 至 75 美元。事实却是到了 2007 年 8 月，时代华纳的股价只剩下 18 美元。

美国大学的工商管理硕士（MBA）或注册金融分析师（CFA）的训练，只教学生以过去推算未来，却没有告诉他们未来不一定是现在的延续。我老曹不是苛责分析员，因为根据当年 175 项数据显示，这次合并应该是会成功的，但问题是利用 100 项假设去寻求一个长远方向，命中率可能比导弹击中目标的机会更小。

买入后持有与分散投资，是大部分所谓投资专家授之与投资者的方法。这些方法自 2007 年 11 月起皆遭遇滑铁卢。我老曹主张“势”，无论买股、买债、买贵金属或房地产，一切都要依市场形势来做决定。2001 年买黄金，2008 年 3 月离场；2003 年第二季度开始进军港股，2007 年 10 月大撤退；1995 年至 1997 年投资伦敦物业，2006 年至 2008 年大撤退，一切

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均以趋势为依据。

投资有如上战场打仗，必须攻守有据。历史上著名的赤壁之战，刘备与孙权联手，以寡敌众，打败我老曹的老祖宗曹操，便是周瑜和孔明充分利用天时、地利、人和三大有利形势，打败拥有数十万军队的曹操。因此说，战争成败不在人多而在策略运用，投资成败不在钱多而在乎攻守有据。

在牛市中不少人都自以为是投资天才，但刹那光辉不代表永恒，一旦转为熊市，便满街都是眼镜碎。而在盘整市中，大部分投资者往往在接近高点时才大量入市，接近低点时却出货，做错大部分买卖决定。

真正能长期跑赢大市者寥寥可数，就连投资天才巴菲特，成功将1963年的1万美元变成今日数千万美元，全靠长期持有优质股并乘上1982年至2007年美股超级大牛市快车。过去股市是价值投资法的天堂（value way to riches），但2008年起的巴郡也遭遇损失。这究竟代表今天的优质股份愈来愈少，还是现在并非适合的投资时刻？抑或是买入持有已非最佳

在牛市中不少人都自以为是投资天才，但刹那光辉不代表永恒，一旦转为熊市，便满街都是眼镜碎。而在盘整市中，大部分投资者往往在接近高点时才大量入市，接近低点时却出货，做错大部分买卖决定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资策略？

长期持有未必赢

一般人喜欢听“误导分析”，例如亏本就长期持有，认为迟早会再升回来，而不喜欢听真话——例如“止损不止赚”。谁说长期持有股份必胜？我老曹绝不同意。2007 年次贷危机告诉我们，金钱游戏规则已改，长期滚雪球的投资方法不再奏效，因为雪人正在融化中。

以恒生指数成分股为例，如于 1997 年 8 月香港回归时持有新世界发展（00017）、恒基地产（00012）、中国联通（00762）或中信泰富（00267）至今，十年后仍未能平手离场。

又例如北京控股（00392）于 1997 年 5 月来港上市时，连申请认购的表格都炒至 500 港元一张，投资者情绪完全失控。该股上市后三个月曾创下 65 元高价，12 年后今天值多少？答案是 30 元左右。如果当年在最高价时买入，现在仍然损失当年投入资金的一半本金。

内地市场何尝不是如此？以上证 30 指数为例（2004 年初改为上证 50 指数），30 只成分股皆为市场内规模庞大、流动性高、具代表性的股份。投资者如于 2001 年底购股，然后长期持有至 2008 年底，其中只有 9 只能获利，成功率仅得 30%；就算 30 只买齐，至 2008 年底还是要亏损近 30%。

同样，投资黄金及金矿股的最佳投资时刻是 1929 年、1970

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年和 2001 年。如果投资者盲目地长期持有黄金，也肯定是输家而非赢家（即使赢了价位，也输了通胀率）。1970 年开始十年黄金岁月，金价到 1980 年 1 月已到了应该出货的时间，之后出现 21 年大熊市。换言之，投资任何资产包括优质股，都只有在适当时刻加入、适当时刻退出，期间不断检讨策略，才可赚大钱；如以太贵的价钱吸纳或不配合时机，一样可以招致损失。

更何况优质股也可能有迟暮的一天，不代表未来日子也美好。例如你今天仍看好 IBM，已不合时宜矣，因为在十几年前它已失去往日光辉，更遑论长期持有其股份。

练就火中取栗的本领

作为精明的投资者，我们首先要捕捉大趋势，即所谓“有智慧不如趁势”。例如香港地产商之所以成为巨富，正因赶上 1967 年至 1997 年香港楼市反复向上的大趋势。如此的大趋势，一生难得见一次。

至于中期趋势，近年的例子有 2002 年至 2008 年的美元贬值潮、2001 年 9 月开始的金价上升周期等。这些中期趋势，通常可维持三、五、七年，投资者捉到“鹿”也要懂得将之脱角，明白形势不利自己时要忍、形势有利自己时要狠、看事物要准。当形势由利好转利淡时即要止蚀，也可利用技术分析去捕捉中期的升跌小浪。

炒短线者，则必须先学会评估风险与回报之间的关系，深

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入研究摆动指数，并掌握股市一涨一落的韵律。这是极专业的事，并非我老曹专长，请另找高明。“炒”字以“火”及“少”组合而成，成功炒家必须炼成“火”中取栗的本领，不然，只有愈炒愈“少”。

投资最好三路进军，即利用循环周期、趋势及摆动指数，制定长、中、短期策略。所谓“策之而知得失之计”，做到进退有据，才可决战千里。表 5.1 是恒指成分股十年表现，表 5.2 是上证 30 成分股七年表现。



表 5.1　　恒指成分股十年表现

代号	公司	上市日期	1997年6月26日（收市价）*	2007年7月3日（收市价）	升跌（%）	代号	公司	上市日期	1997年6月26日（收市价）*	2007年7月3日（收市价）	升跌（%）
330	思捷环球		5.25	100.50	1814.29	1398	工商银行	26/10/2006	3.07	4.45	44.95
494	利丰		1.98	28.70	1349.50	002	中电控股		36.75	52.55	42.99
388	香港交易所	27/6/2000	8.25	118.70	1338.79	023	东亚银行		31.60	44.45	40.66
941	中国移动	23/10/1997	10.55	86.80	722.75	1199	中远太平洋		15.25	21.10	38.36
883	中海油	28/12/2001	1.40	9.24	560.00	001	长江实业		77.00	102.40	32.99
2628	中国人寿	18/12/2003	4.53	28.85	537.57	013	和记黄埔		58.86	77.95	32.43
2038	富士康	5/3/2002	3.78	22.35	492.05	3988	中国银行	30/5/2006	2.95	3.89	31.86
386	中国石化	19/10/2000	1.54	8.98	483.12	006	香港电灯		31.60	39.80	25.95
2318	中国平安	24/6/2004	10.40	56.15	439.90	1038	长江基建		23.25	29.15	25.38
101	恒隆地产		8.60	27.30	217.44	019	太古公司A		71.25	87.70	23.09
551	裕元工业		8.02	24.00	199.25	293	国泰航空		15.65	19.20	22.68
939	建设银行	27/10/2005	2.35	5.47	132.77	016	新鸿基地产		93.75	94.50	0.80
2388	中银香港	25/7/2002	8.10	18.82	132.35	011	恒生银行		108.00	106.90	-1.02
906	中国网通	17/11/2004	9.25	21.20	129.19	008	电讯盈科		4.88	4.82	-1.13
083	信和置业		8.35	16.28	94.97	004	九龙仓		33.03	32.00	-3.12
003	中华煤气		8.66	16.64	92.15	291	华润创业		33.54	30.50	-9.06
005	汇丰控股		77.33	143.20	85.18	267	中信泰富		48.00	40.10	-16.46
144	招商局国际		23.40	39.25	67.74	762	中国联通	22/6/2000	16.80	13.98	-16.79
066	地铁公司	5/10/2000	11.60	18.40	58.62	012	恒基地产		70.00	53.25	-23.93
	恒生指数		15128.02	22151.14	46.42	017	新世界发展		42.54	19.70	-53.69

*部分1997年6月26日后上市的股份，则以上市当日收市价表示。表内收市价单位均为港元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 5.2　　上证 30 成分股七年表现

股票代码	公司	2001 年底收盘价（元）	2008 年底收盘价（元）	升跌 (%)
600001	邯郸钢铁	6.09	3.25	- 46.6
600002	齐鲁石化	4.34	已退市	—
600009	上海机场	8.38	11.27	+ 34.5
600058	龙腾科技（现名五矿发展）	19.79	11.59	- 41.4
600068	葛洲坝	7.14	8.84	+ 23.8
600072	江南重工（现名中船股份）	9.27	10.07	+ 8.6
600098	广州控股	15.31	4.74	- 69
600100	清华同方	20.17	9.93	- 50.8
600104	上海汽车	7.34	5.36	- 27
600115	东方航空	4.56	5.09	+ 11.6
600631	第一百货（现名百联股份）	8.59	8.49	- 1.7
600642	申能股份	13.22	5.99	- 54.7
600643	爱建股份	10.27	5.62	- 45.3
600649	原水股份（现名城投控股）	7.58	8.24	+ 8.7
600663	陆家嘴	14.39	13.28	- 7.7
600688	上海石化	3.65	5.53	+ 51.5
600690	青岛海尔	15.92	8.99	- 43.5
600702	沱牌曲酒	9.4	5.67	- 39.7
600718	东软股份（现名东软集团）	21.34	11.73	- 45
600727	鲁北化工	13.15	4.15	- 68.4
600736	苏州高新	9.17	3.04	- 66.8
600776	东方通信	17.16	3.95	- 77
600811	东方集团	7.77	4.09	- 47.4
600812	华北制药	5.33	6.07	+ 13.9
600839	四川长虹	7.84	3.22	- 58.9
600854	春兰股份	12.83	已退市	—
600867	通化东宝	8.34	13.99	+ 67.7
600868	梅雁股份（现为 ST 股份）	4.81	1.98	- 58.8
600886	湖北兴化（现名国投电力）	8.04	9.13	+ 13.6
600887	伊利股份	19.9	8	- 59.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止损不止赚 加涨不加跌

2007年11月至今的投资市况，是我老曹一生中之罕见。财富消失速度如此之快，“活着”成为唯一真理。投资者不但要懂得“持盈保泰”，同时也要学习如何在熊市中生存，而在熊市中生存并不容易。

历史往往有值得借鉴之处。第二次世界大战时，法国大军一开始就被德军打败，英国首相丘吉尔见状立即下令撤退，并动用所有舰只和空中支持，将百万已渡海的英兵接回英伦三岛，并放弃那些已运到法国境内的坦克、大炮等重型武器。英国皇家空军（Royal Air Force，代号RAF）因而被德军嘲笑为“跑得快”（run away fast），极其丢脸。事后大家检讨，如果当年政府要军队“奋勇”死守，弄得元气大伤，又如何迎来最终的胜利？

再说一个故事。传说国共商讨对付日军合作期间，蒋介石与毛泽东曾相约于庐山碰头。清晨时分，两人各自带一名随从上山，发现彼此都手执一本《资治通鉴》。两人不禁相视而笑。毛泽东问蒋介石怎样面对当前局势，蒋氏答曰：“以不变应万变……”毛氏呵呵大笑说：“本人认为应以万变应万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变！”今天大家都知道谁得了天下。

“留得青山在，不怕没柴烧”，在投资市场上，道理亦然。在2008年还强调什么价值投资法者，是否一如当年的蒋介石？各位有没有随着形势改变自己的投资策略？我老曹在第一章叫大家别迷信巴菲特，不是要完全否定价值投资法，只是提醒大家这种投资方法并非永远能派得上用场。例如在熊市一期，股票的内在价值不断萎缩，差不多所有股份都在跌价，无论怎么分析都不会捡到宝贝；正如在牛市三期，股份鸡犬皆升，价值投资法也不管用。

2008年未随形势而改变自己策略的投资者，相信已亏损累累。反之，愿意跟随客观形势而不断改变投资组合，并做出策略性资产分配（tactical asset allocation）的人，大都能保存实力，有足够力量随时东山再起。我们有没有丘吉尔的智慧，不怕别人耻笑，形势一旦改变，即下令撤退？

进取不忘稳健

已故永隆银行创办人伍洁宜曾教我“进取不忘稳健”。巴

已故永隆银行创办人伍洁宜曾教我“进取不忘稳健”。巴菲特也曾对投资者训言，第一条，不要输钱；第二条，不要忘记第一条。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纸上谈兵易，行军遣将难。投资策略中最重要的“止损不止赚”“加涨不加跌”两大要诀，如运用得宜，已可成为小富。

菲特也曾对投资者训言，第一条，不要输钱；第二条，不要忘记第一条。

因此我老曹反对长期持有的策略（buy and hold），并认为不论什么时候，都应运用止损策略来保护自己的既得利益。

所有投资者均是利润追求者，只要有利可图，哪怕上刀山下火海，也敢勇往直前。不过，我们同时也要回避亏损，在学会赚钱前，我们须先学会止损。亏损少许可接受，超过15%已不应忍受，一旦超过20%已是极限，绝对不应承受。人性不愿承认自己做错，以为一日不卖，便不用蚀本，有的甚至会在股价下跌时，加注买入去“摊薄成本”，更是大错特错。

1973年我老曹拥有90%的勇气及10%的智慧，结果损失惨重。如今我老曹勇气只余下10%，智慧却增加了许多，明白人在失去金钱之前，总是先失去理智（Lose your head before you lose money）。如你投资1万元，损失1 500元时便应止损。如果你不肯止蚀，到一无所有时，请不要怪责别人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只能怪自己。止损要快，有钱赚则不妨“气定神闲”慢慢来、赚到尽。

只有年轻人才急不可待要收成，股价上升两三成便匆匆获利回吐，此行为与“剪掉鲜花，留低野草”无异。

宁买当头起 莫买当头跌

除了“止损不止赚”，我老曹另一投资座右铭就是“加涨不加跌”，即每次投资均分注买入，亏本便卖掉，当投资开始有利润时，不但不卖反而再买。

我们只可在肯定已看清趋势时才加码。在亏损的形势中，投资者只能选择忍受或离场，千万不可增加注码。须知道投资市场不是表现勇气之地，你凭什么坚持死硬立场，甚至加仓赌反弹？

请记住牛的脖子上挂着响铃，故牛市出现之时，不少人听到铃声；反之熊市却突然出现，例如 1997 年 8 月、2000 年 3 月、2007 年 10 月，当人人都以为只是一次小调整时，大熊便现身。

无人可以预知市场的高低位，故切勿奢望自己可最低价买、最高价卖，反而应该“宁买当头起，莫买当头跌”。当股价从低位反弹上升 10% ～ 15% 之后，在群众哭泣之时，投资者可利用基本因素分析事物，再以技术分析决定买入强势股的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时机；如股价从高位回落 10% ～ 15% 之后，尤其当人人都要疯狂跟进之时，即可出货获利。我们其实无须估顶、抄底，等到趋势形成后再加入也不算迟。

面对金融海啸，不要犯傻空沮丧！投资者可以减仓，但不可以被人赶离场而变成一无所有！这一刻，90% 的投资者都有损伤，有人仅轻微擦伤，有人则伤重卧床，此乃无法避免之事，但千万不可离场！一旦离场，一辈子就过去了。还是想想如何把财富赚回来吧！人生在世，最后一场战争才决定胜负，未打完最后一场仗，谁知输赢?

纸上谈兵易，行军遣将难。投资策略中最重要的“止损不止赚”“加涨不加跌”两大要诀，如运用得宜，已可成为小富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒二线股 小小注 大大升

如何在凋零的股市中找到宝石？2006年起资金涌至中国股市，沪深A股的市盈率在两年间由18倍升至2007年10月最高达74倍；但经过一年多以来的抛售，2008年11月沪深A股的市盈率已跌至15倍。与美股跌至12倍相比，A股未必是最便宜，但以新兴市场计，已到合理水平。

况且在内地可以选择的投资工具不多，因为买卖外汇极不方便，债券及指数期货市场又尚在发展中，所以内地资金的出路不是投向股市，就是流向楼市。

在位处高峰的股市中，要选择投资项目并不容易，2007年10月无论航运股、资源股、国企股或者任何可以想象得到的股份，股价都在偏高水平。同样，在熊市中，股票无论好坏均难逃一跌。

到熊市二期可以实行“拣股不炒市”，就是利用基本分析以及投资者对每家企业的专业知识，趁别人恐惧而造成股价偏低时从中挑选投资对象，择肥而噬。事实上，从2008年10月27日到2009年1月10日，港股已有不少股份升幅达100%，少数更达200%，完成熊市二期的第一次反弹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本来选股赌反弹不应分蓝筹、中价股还是细价股（small cap stocks），应只选资产负债表良好及未来纯利看涨的公司。不过，随着大型证券公司分析报告的普及，投资市场已进入“过度研究”（over-research）的时代，一只大价股动辄有数十家证券公司对其分析，一般小投资者有何德何能可以发现大公司也没有发现的股份优点或缺点？散户如何战胜专业分析员？唯一的可能，就是在那些大型证券公司不屑一顾、缺乏透明度的二线股身上，但投资风险也极大。

神准重炮手

炒卖二线股的戒条是“小小注，大大升”。买蓝筹股有如在赌场赌大小，买中机会虽高，但赔率不高；买二线股则如买中轮盘数字，往往 1 赔 34。当然一般人只宜动用投资总额的 5% ～ 10% 来寻乐趣，就算阁下独具远见也只宜以 25% 为限。

投资策略通常如下：投资 10 只趋势开始对之有利的二线

在股市中，我们不要守株待兔，持有一堆蓝筹等运气降临；也不要当上机枪手，漫无目标地乱枪扫射，白白浪费弹药。投资者不妨想象自己是个重炮手，开炮前必须瞄准、扣紧，然后一炮将对手消灭。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，而非独注一只，然后每次卖掉其中5只表现跑输大市的股份，换入新选5只趋势开始有利的，学习割掉亏损，让利润往前跑。每月重复上述过程一次，最终你必能在稻草中找到股价可升10倍以上的珍珠。

在股市中，我们不要守株待兔，持有一堆蓝筹等运气降临；也不要当上机枪手，漫无目标地乱枪扫射，白白浪费弹药。投资者不妨想象自己是个重炮手，开炮前必须瞄准、扣紧，然后一炮将对手消灭。

如果每次动用10%本金，就有10次机会玩“double or nothing”的游戏。5年内买中7次，每次“double”，10万元已可变成1 280万元！反之，如果玩10次的结果都是“nothing”，则代表阁下的选股策略一定有问题。

挑选二线股之道不在乎该企业的过去而在乎前景。我们购买大蓝筹，须看市盈率，但二线股纯利极不稳定，如前景好纯利随时可上升1倍或以上，故100倍市盈率也没问题。重点是该公司在行业的占有率不应少于2%，并有机会上升至6%。这意味着该公司未来营业额可上升2倍。但仍须留意公司的财务状况是否健全，如应收账款的增幅不可高于生意额的升幅。

其次，毛利率须在15%以上，未来可通过扩大规模效益增至30%。一家二线股公司的市场占有率如由2%上升到6%、毛利率由15%上升到30%，则纯利可在5年内上升5倍，股价上升10倍或以上。部分市价低于每股账面值的二线股，有机会成为被私有化的对象。虽然买中概率不高，但仍有迹可循，一旦买中，同样可带来惊人利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资投机 一线之差

选股讲求眼光，而不是运气。阁下能否在一堆丑小鸭中选出一只长大后变成白天鹅的好股？选股票如选妻子，除了表面漂亮，也须拥有内在美。哪些二线股是明日之星？我们不妨一起寻找。

今日只有一两万元资本者，最好集中炒卖二线股。本小必须追求利大，反正一两万元“做盐不咸、做醋不酸”，输光又如何？中国人不喜欢被人认为贪心，但其实只要贪得其所，有何不可？只要不是贪得无厌便可以。

一般人以为持长线、买蓝筹就是投资，炒短线、买二线股就是投机，这是一种观念上的错误。例如在2007年10月到2008年10月，持长线、买蓝筹绝对是投机；如果方向正确，玩短线、买二线股也是投资。

所谓投机是指在投资之前不做准备工作。如果事前做足准备工作，在十拿九稳的情况下才出击就是投资。不做准备工作，无论持长线还是短线、大价股还是细价股都是投机。我老曹最不喜欢读者问我要股票代码，如果自己不做准备工作都可以赚到钱，真是老天瞎了眼（即使一时赚到钱，他日亏损会更惨）。股票市场85%最终是输家，这么不小心谨慎的投资者又怎么会是长期赢家？

当然，如果你承受不起风险，手上资本根本是不能够输的，便请不要染指二线股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股份数目六只为限

很多人都不明白风险与回报的关系。其实人生有三大风险，依次是结婚、买楼、自己做生意。创业风险之高，无须多说；不少中国人大部分的收入都用作供楼，如买楼时做错决定，到将来卖出之时，损失也会非常惨重；而结错婚更加是一生一世的憾事。

但现实中，很多人都不觉得结婚为高风险行为，也不认为买楼和做生意涉及很大风险，却视投资股票为高风险，真是奇哉怪也！

相比之下，选股其实风险最小，因为一旦选错股份，投资者可在损失达 15% 时止损卖出，亏损有限。作任何投资前，必须做足准备工夫，千万不要企图“打天才球”。投资股票绝对是低风险项目，起码比结婚、买楼或自己做生意的风险低许多。

上市公司逾千家，虽然部分“财经专家”（或可称财经演员）几乎有问必答，看上去他们对每家公司都有研究、对每只股份都熟悉。但事实上这可能吗？反观我老曹自己，每天花十几个小时、每星期 7 天研究上市公司，最多也只认识其中 50 家而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果阁下同时投资超过10只股票，我老曹认为你的投资策略已有问题。除非你是基金经理，有一大队人马帮助你管理，否则没有人有足够时间打理超过10只股票并能深入了解有关的行业。如果你连自己买入的股份在做什么生意都不清楚，结果只会落得亏本离场。

散户投资，虽说要将风险分散于不同股份，“不要将所有鸡蛋放在同一个篮子里”，但也不要将鸡蛋放在太多篮子里，买入3至6只股票就已足够。千万不要抱着开超市的心理。因为只有大财团才可开超市，散户只可经营精品店。

贵精不贵多

投资犹如生孩子，贵精不贵多。例如，不应持有多于两只

很多人都不明白风险与回报的关系。其实人生有三大风险，依次是结婚、买楼、自己做生意。创业风险之高，无须多说；不少中国人大部分的收入都用作供楼，如买楼时做错决定，到将来卖出之时，损失也会非常惨重；而结错婚更加是一生一世的憾事。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

科技股，不应持有超过两只资源股，更不应持有超过两只银行股或两只地产股，弄得自己的投资组合像家杂货店一样。

决定买入一只股票后，可分三个阶段买入，不应一次性把所有资金全部投入，而投资每只股份的比重上限为资本总额的两成。这是老生常谈，但犯错的人绝不鲜见。

当股价上升有利润时，投资者也可分三次卖出，先卖掉三分之一，让其余利润往前跑，钱可以慢慢赚。反之一旦看错市，便应尽快止损离场。不要对自己说谎，用“好钱”去支持“坏的投资”，停留愈久，亏损只会愈大，让小错变成大错。

不要希望明天会更好，因为明天只是另一个今天。“明天会更好”是一句很误导的话！1974 年 7 月我老曹入市后，等了 180 天才发现“明天原来更差”！任何亏损一旦达 15% 便应立即止蚀！

投资者不可将全部资金投放于股市上，要将部分收入留起来，建立“危机基金”，以备不时之需，维持基本生活开支。另外，还应学习资产分配，常用的方法是用 100 减去你的年龄，即 20 岁时，可用所有资金的 80% 购买股票，到 80 岁时，股票比重便不应占总财产 20% 以上。

自住房产 实属消费

以往我老曹的投资组合中，常有 5% ～ 15% 是黄金。20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世纪 90 年代时，我养成每月买一个金币的习惯，曾成为朋友间的笑谈，他们不明白股票可变废纸，物业也可变负资产，只有黄金如同患难夫妻，永远在最需要的时刻常伴你左右。

黄金从来都不是最佳的投资项目，尤其在好光景的时候，大部分投资工具的回报都跑赢金价。我老曹买入黄金的目的只是为应付年景不好的时候，例如在美元大幅贬值，甚至发生信心危机时，用以保护自己财产的价值。不过，2008 年金价猛涨后，我老曹也因时制宜，将手上的千两黄金先行卖出获利，待未来伺机再买。

至于自住的房子，其实与汽车、钻石及名表等差不多，皆为消费专案，并非投资项目！不要欺骗自己，拥有这些东西固然能带来喜悦，但没有也不见得有大损失，如果勉为其难去买楼更属无谓之举。

决定买入一只股票后，可分三个阶段买入，不应一次性把所有资金全部投入，而投资每只股份的比重上限为资本总额的两成。这是老生常谈，但犯错的人绝不鲜见。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三种方法避免自我毁灭

2007 年 10 月至今的投资市况，为我老曹一生中之罕见。2007 年 11 月我老曹已采用三七分，即只用 30% 资金投资股票，70% 持有现金，但财富消失的速度仍然太急太快。

美国投资银行雷曼兄弟倒闭时，恒生指数在一个月内由 22 000 点跌至 10 500 点，当时我刚巧陪太太在日本度假，有朋友开玩笑说可派私人飞机接我回港看市，但太太一句："你不是真的要走吧！"结果我乖乖地留在东瀛三个星期，无法执行止损行动。等回港后发现股票市值已由 3 000 万港元蒸发至只剩下 1 000 万港元。但这也不能怪太太。过去旅行前习惯将投资减至最小。这次自以为恒生指数已由 32 000 点回落至 20 000 点左右，风险已经不大，决定余 30% 持货去旅行，事后发现"代价不菲"。之后也懂得了投资不能远游的教训。

可以想象，其他以为套牢就是长期投资的人，他们所受的伤有多深。故此，我老曹常说投资者如不学会理性止损，实在没有人可以拯救他们。

要避免走上自我毁灭之路，投资者必须打从心底明白这次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机是不可避免的。既然是迟早都会发生的事，我们在这困难的黑暗时期，便应保持乐观；情况有如在茫茫大海中遇难，坐上救生艇待救之时，与其苦着脸，不如幻想一下自己正在度假。这种做法确实是有点“阿Q精神”，但到了今天如不作如是想，又可以怎样？

“笑一笑，十年少”，保持微笑乃度过困难日子的最佳策略。请改变一切可改变的事，接受一切无法改变的事实，并希望上天赐给自己这方面的智慧，以便分辨出什么是可以改变的、什么是不可改变的。

凯恩斯曾说：“盲目乐观者，是那些只见眼前利益而不管前路风险的人；保守者则是那些只看过去而不前瞻者。”在大牛市中过度亢奋，或在大熊市中情绪低落，都会影响我们做出正确判断。

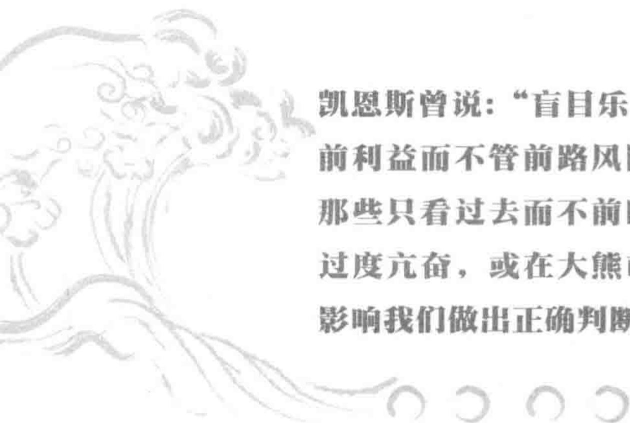
保持微笑不等于盲目乐观。我老曹经常提醒自己保持“平

“笑一笑，十年少”，保持微笑乃度过困难日子的最佳策略。请改变一切可改变的事，接受一切无法改变的事实，并希望上天赐给自己这方面的智慧，以便分辨出什么是可以改变的、什么是不可改变的。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



凯恩斯曾说：“盲目乐观者，是那些只见眼前利益而不管前路风险的人；保守者则是那些只看过去而不前瞻者。”在大牛市中过度亢奋，或在大熊市中情绪低落，都会影响我们做出正确判断。

常心”，得莫喜、失莫忧，因而已经习惯远离群众，当个寂寞的分析员了。我老曹的投资策略经常与群众背道而驰，例如2007年11月时，我老曹首先站出来说看空，当时被人骂得狗血淋头；2008年11月，我又呼吁大家“不要看得太空”，结果又被大家再骂一次。谁是谁非，如今不言自明。

微笑过苦日子

现实或许令人不愉快，但投资者必须调整好心情去面对而非逃避，如此我们才能回顾过去，并冷静客观地前瞻未来。

展望2009年，全球面对衰退压力及去杠杆化，各国面对的影响各不相同，但以英美所受的打击最大。虽然各国政府已推出大量刺激经济的计划，但这些措施是否管用，目前还不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道。如果你拥有国际视野，便应明白次贷危机炸弹在2007年8月爆炸后，过去一年多各国政府所做的事，只是努力阻止（或减少）这个金融炸弹的破坏力扩散到实体经济。

而楼价下跌、企业开始大裁员，令失业率上升、消费者开支减少。如果各国政府联手都无法阻止上述趋势，恐怕2009年下半年会出现全球性通缩。一旦通缩出现，西方经济便会随时陷入流动性陷阱，造成恶性循环，没完没了。1990年至今日本的情况，就是最佳例子。

中国在这次金融海啸中所受的打击最小，加上国家外汇储备充足，将来应该是第一个站起来的国家。目前中国的经济问题在于结构性转型方面，即经济如何从出口拉动转为内需推动。西方经济陷入衰退，令全球原材料价廉物美，如中国能把握时机，正是推动经济转型的美好时光；挨得过这次考验的企业，也必练就一身铜皮铁骨，将来必有一番作为。

至于个人对于A股未来的看法，则是先苦后甜。如果2008年10月未见底，则2009年是A股的寻底年，股市很有可能是只在低位徘徊，要一年或以上的时间才能重踏上升轨道。

如果国家政策容许，内地股民其实应该投资香港上市的H股。随着中国资本市场逐步开放，A股、H股股价并轨是早晚的事；如果可以选择，当然买便宜40%左右的H股比较划算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“不要豪言壮语，活着是唯一真理”，任何时刻，投资者都应把安全放在第一位。今天恐龙已不复存在，而蟑螂却从史前一直生存至今。可能有一天，地球上连人类都没有了，蟑螂仍会活着，因为它们最懂得“活着是唯一真理”。



勿唤醒心魔

在逆境中要在股市生存下来，我们还要小心一时冲动。

其实每个人内心深处都有一根火柴（或叫心魔）而不自知。我老曹小时候曾跟爷爷斗气，居然想过放一把火，把他辛苦建成的房子烧掉。20 世纪 70 年代，我老曹打工的那家投资公司（其时生意已做得很大），老板不知何故忽然跑去美国游玩而不管公司死活，却刚好遇上 1973 年 3 月股灾，结果公司一败涂地。

人类不时处于非理性状态，变得顽固不冥或思想狭隘，做出令自己一生悔恨的事。过去几十年，我眼见不少朋友曾拥有幸福家庭，但丈夫忽然染上豪赌恶习或结识另一异性，弄得家里翻天覆地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年不少企业老板或上市公司高层忽然兴起玩一种衍生工具累计期权（accumulator），致使个人财富或公司损失惨重。今天我老曹时常提醒自己——千万不要点燃心中那根火柴（心魔），例如乱猜股市底部而贸然入市。

“估底”是失败投资者的游戏，成功投资者不会参加。短期超卖必然出现反弹，捕捉到又如何？错过又如何？小心因此毁掉一生所有。

活着就是真理

股市求生的第三个要诀就是要有耐性。通常熊市持续时间都比我们估计的漫长，切勿感情用事。

为何今日我老曹仍可在此说长道短？因为我老曹经历过五次衰退都没有完蛋。第一次是 1973 年至 1974 年，恒指回落 91%；第二次是 1981 年至 1982 年，恒指回落 62.65%；第三次是 1997 年至 1998 年，恒指回 61%；第四次是 2000 年至 2003 年，恒指回落 54.7%；第五次就是眼前的这次。

长远来说，只要我们仍然活着，财富便能日积月累，步上发达之路（因复利作怪）。“不要豪言壮语，活着是唯一真理”，任何时刻，投资者都应把安全放在第一位。今天恐龙已不复存在，而蟑螂却从史前一直生存至今。可能有一天，地球上连人类都没有了，蟑螂仍会活着，因为它们最懂得“活着是唯一真理”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008年11月感恩节时我这样祷告：感谢上帝，今天自己不但依然健康，而且有偿债能力！因为在通缩环境中欠债，可能会没命。感谢上帝，让我仍然手握现金。不要追逐过于进取的投资项目，维持保守的策略，直到最恶劣日子成为过去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

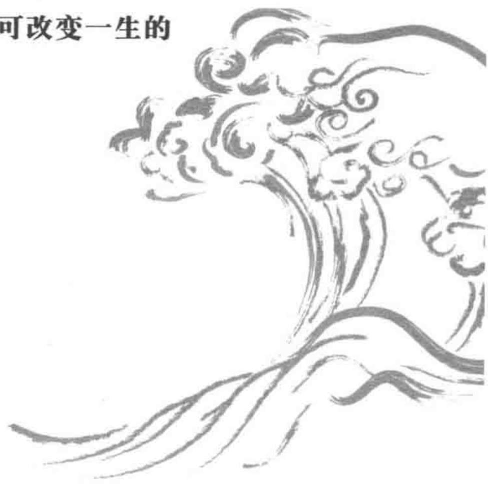
第六章

选股还看中长期趋势



在经历一场金融海啸后，不少人都要“从头再来”。投资者首先须学会认清大方向，决定究竟是买股票、买楼、买黄金，还是买债券。若决定投资股票，你选择哪个国家的股票市场？知道投资何处之后，便要决定买卖何股。

全球经济和各行各业都具有周期特性，如能掌握其中一个上升浪潮，适时吸纳龙头股份，便可改变一生的命运。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资“3W”

亚洲金融风暴之后，香港的恒生指数由1997年8月的16 820点左右，跌至1998年8月的6 545点。后经数番涨跌,2007年10月恒生指数高逾31 000点，至2008年10月中又回落至10 600点左右。真是富贵梦一场的故事。

内地亦然。2001年2月19日，中国证监会宣布开放B股市场，准许持有合法外汇的境内居民自由开户买卖B股，迎来一次“B股狂潮”，上证综合指数在2001年高见2 245点。以上证综合指数表现计算，投资者如由2001年2月起持仓至2009年2月只得2 200点左右，不计红利派息，所得的收益几近于无，甚至还不如定期存款利率。

换言之，靠长期持有致富的日子已经过去，取而代之的是“三W”时代的来临——何处投资（where）、买卖何股（what）、何时买卖（when），简称“三W”，请常记于心。

投资者首先须学会认清大方向，决定究竟是买股票、买楼、买黄金，还是买债券。这点比较容易掌握。假如大方向错误，其他方面不谈也罢。

1997年至2003年是香港楼市下降期，你有没有回避风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险？你如果在 1997 年第三季度投资香港房地产，除非买的是豪宅，否则你至今仍然被套牢；反之，如果你当时买的是伦敦物业，到 2007 年不但赚楼价差，更赚汇率。

如选择买卖股票，又应投资于哪个国家的股票市场？假如历史可以从头再来，第二次世界大战结束之后的 20 年（即 1945 年至 1965 年），美国是最值得投资的地方。其后 25 年（即 1965 年至 1990 年），则最佳的投资地区已变为日本和联邦德国。从 20 世纪 90 年代开始，却应离开东瀛，进军中国和印度。未来大趋势究竟如何？机会不会主动敲门，你必须亲自寻找！

股票只分好坏 不分大小

知道投资何处之后，便要决定买卖何股，这的确是一大难题。20 世纪 70 年代，投资香港必买三大洋行，即怡和、和记和会德丰。怡和今天已不在港挂牌，和记黄埔（00013.HK）已出售和记洋行，会德丰也早已易手。

换言之，靠长期持有致富的日子已经过去，取而代之的是“三W”时代的来临——何处投资（where）、买卖何股（what）、何时买卖（when），简称“三W”，请常记于心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20世纪80年代，投资香港则应买五大地产股，即新鸿基地产（00016.HK）、长江实业（00001.HK）、恒基地产（00012.HK）、恒隆集团（00010.HK）及新世界发展（00017.HK）。1997年亚洲金融风暴前，如果你跟大家炒红筹股如北京控股（00392.HK）、上海实业（00363.HK）等，至今可能仍未翻身；反之如果当日吸纳的是思捷环球（00330.HK）、利丰（00494.HK）等，2007年已经赚翻天。

不同行业于过去数年表现各异。例如香港经济虽然自2003年第二季度开始好转，至今尚未全面复苏，不少行业如建造业，至今并未受惠。理论上，选择前景好的行业并投资行业中优质股，就能无视大市升跌，照样赚到大钱；但事实是选行业、选股票都不如想象中容易。优质股不一定就是市值高、规模大的“巨无霸”。

只要业绩不理想，就算大价股也不一定是好投资，如汇丰控股（00005.HK）的股价，可以从2007年10月高逾150港元跌至2009年3月33港元（未除权计），下滑幅度超过78%（因宣布供股集资）。

其实汇控的弱势早于2003年收购美国财务机构Household时就已开始，但分析界却一再向投资者推介，令人莫名其妙。2006年下半年美国楼价回落后，我老曹一再呼吁大家在投资上应避开汇控，担心汇控在美国业务受楼价回落影响。可惜听信的人不多。更令人泄气的是，不少大企业皆奉行被动式管理(passive management)，得过且过，面对危机没有即时处理，汇控管理层一直任由Household腐烂下去，最终引发2009年3月9日股份被恶性抛售的事件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学习秃鹫狩猎

股票只有好坏之分，并无大小之别。19 世纪的英国东印度公司(British East India Company)一度为富可敌国的大企业，如今身影何处？20 世纪 50 年代的通用汽车公司(General Motors Corporation)，今天已失去超过 80%的市值（未计几十年因通胀造成的无形损失），明年即使不复存在也不奇怪。

反过来说，当今大企业的股票，昔日哪只不是由细价股演变而来？只要业绩好，几年间由细价股变大价股的例子也不胜枚举。

以中国股民熟悉的贵州茅台(600519.SH)为例。改革开放初期此公司连续亏损 16 年；2001 年于上海上市时，前三年股价不过徘徊于 6～8 元之间。2008 年市场憧憬消费股大旺，股价直冲上近 230 元高位；其后市况虽然转坏，但在 2009 年 3 月，贵州茅台仍然是中国股市绝无仅有的“百元股”（见图 6.1）。

股票只有好坏之分，并无大小之别。19世纪的英国东印度公司一度为富可敌国的大企业，如今身影何处？20世纪50年代的通用汽车公司，今天已失去超过80%的市值，明年即使不复存在也不奇怪。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

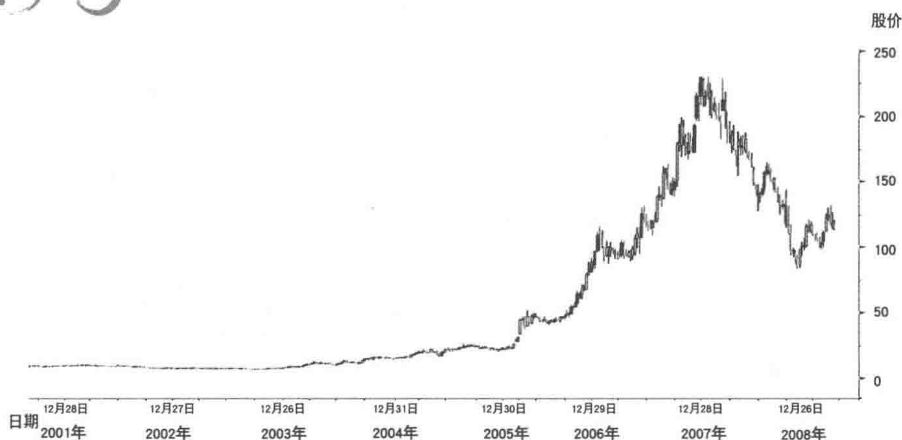


图 6.1 贵州茅台（600519.SH）上市以来的股价表现

投资之道，不在追逐今天的大价股（更非昨天的大企业），而是寻找明天的大企业。我们要学习秃鹫在空中盘旋，以锐利的眼光寻找目标，一旦寻见便立即行动，以闪电速度直扑猎物。例如用每股 1 元的价钱购入细价股，然后看着它日后升至 10 元、20 元。

秃鹫最喜欢攻击已受伤的猎物。2008 年后受伤的猎物遍地都是，有市值低于公司资产净值的、有面对短期亏损的企业等。这些都可能成为秃鹫的猎取对象。2009 年有哪些细价股可以成为明日的大价股？此便是投资者利之所在。

譬如说，2009 年随着原材料价格和运输费用大幅回落，工业股前景正在改善中。由于美国需求减少，内地不少工厂都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

撑不下去，但余下存活的工厂却有机会提高市场占有率。我老曹相信，2009年底是工业股衰极必盛的复苏期，当中究竟哪只有机会成为明天的大价股，这个问题值得投资者深思。

买有时 卖有时

在“三W”中，最后一个是何时买卖。市场上不少人认为只要买的是优质股，便无须理会时机。香港有句俗语曰：“英雄被困筲箕湾，不知何日返中环！”我老曹认为，如无天时、地利、人和的配合，就算长期持有优质股，最后也可能落得一场空，甚至以亏本收场。

举例来说，1993年青岛啤酒（600600.SH）的股价曾高达9.8元，其后一直下挫，翌年更跌至2元，当时买入该股的投资者皆损失惨重。及后该公司在新管理层领导下停止盲目扩张，不再做大，改为做强，摆脱过去只求规模而不考虑效率的陋习，变为利润至上的上市公司（见图6.2）。凤凰涅磐，在2005年以后才买入青岛啤酒A股的投资者，个个赚大钱。

同样地，2000年买入中国移动H股（00941.HK）者均损失惨重，反之3年后才入市者却赚个盆满钵满（见图6.3）。又例如，2006年初，我老曹曾大力推介内地金融股，到2007年7月面对的困惑却是：内地金融股虽可长线看好，但短期升幅如此巨大，是否应先忍耐一下？2007年10月以后全球金融市场环境转差，内地金融股又岂能独善其身？买卖时机如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

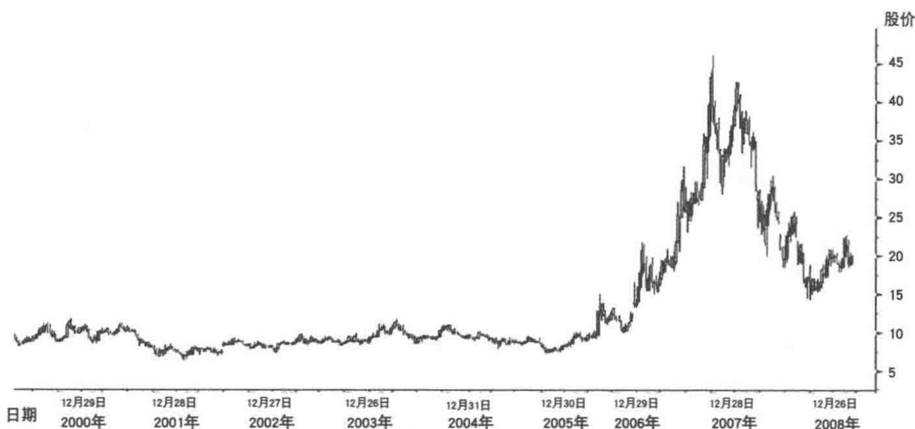


图 6.2　青岛啤酒（600600.SH）上市以来的股价表现

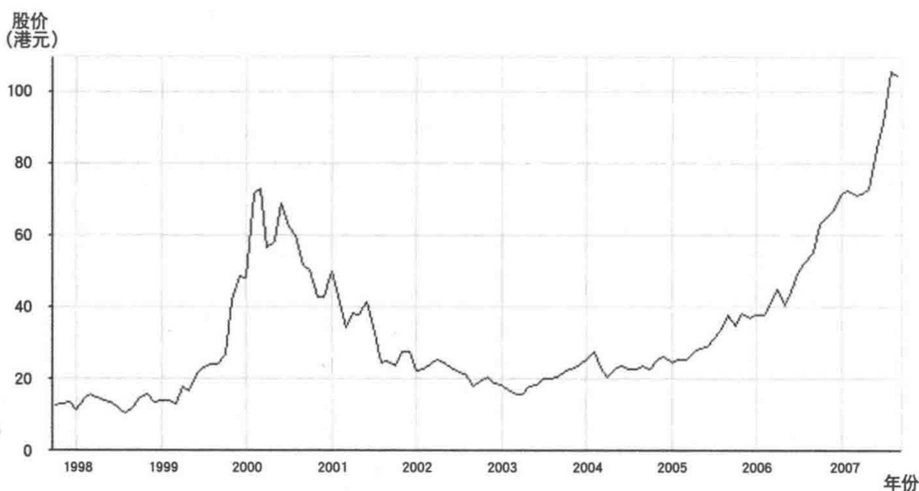


图 6.3　中国移动（00941.HK）1998 年至 2007 年股价表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错误，即使你选到最优质的股份，一样不可能赚到大钱！

正如香港经济由1973年至1997年皆向上，但投资者如于1973年3月在恒生指数位处1 700点高位时入市，便要待至1986年才有机会平手。同样道理，内地经济自1978年至2008年一直欣欣向荣，但投资者如于1993年2月在上证综合指数高近1 560点时入市，也要等至1999年年中才有机会和局离场。

时机来临，有如小鸟突然在眼前出现，只有做好准备的人才能捕捉到。大部分人仅仅来得及看着时机飞来，然后又飞走。能够准确把握时机属神乎其技，事后孔明者却多如恒河沙数。

不幸的是，寻求投资“三个W”的答案却是散户的弱项。要想成为亿万富豪，必须有正确的思想（right frame of mind），知道何时进攻、何时防守。经过2000年互联网泡沫爆破、2008年金融海啸之后，今日仍然有钱在手者均非愚笨之辈。

资金市场乃斗智之地，食有时、睡有时，在适当时刻做适当的事。今时今日，投资者必须自己努力做足准备工夫，不但要精明地买入(buy smart)，也要在适当时刻精明地卖出（sell smart）。老说自己没有时间研究者，不如不投资！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把握行业低潮回升的一刻

毛泽东曾说过："没有调查就没有发言权。"若以这句话来评论香港的股市分析员，60% 不够资格发言。

亚洲地区的经济具周期性，盛衰差距甚大。例如香港经历过 20 世纪 60 年代假发潮、70 年代牛仔裤热潮、80 年代椰菜娃娃玩具潮、90 年代红筹股及炒楼潮、2000 年的互联网热潮、2006 年以后的国企股热潮，等等。投资者如能掌握其中一个浪潮，已可改变一生命运。不过，1997 年 7 月后香港整体经济高增长期已过去，进入炒个别行业盛衰的日子。

不同的行业本身有各自的循环周期，和股市指数升降的关系不大。所以，当一位称职的分析员，必须对个别行业的盛衰周期有一定了解，不可停留在只懂"止损、止赚"的水平，说一些泛泛之言。例如炒航运股者，须研究运费指数；炒航空股者，不单要考虑油价，更须注意人民币汇价及载运率；炒铜矿股者，须关注铜价；炒煤炭股者，当然看煤价；炒内地保险股者，便要看 A 股指数，依此类推。

投资者不但要利用一个行业的高低潮，还要留意行业与行业之间的关系，以做出买卖决定。例如油价从 1980 年起一直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低沉，低迷19年才开始转势，如投资者在2003年预见未来石油供不应求，跟随巴菲特买入中石油H股（00857.HK），到石油股全线飘红时，便可轻松赚大钱。如果待至中石油A股(601857.SH)于2007年11月上市时才买，那时候已是明日黄花。巴菲特早于2007年7月便嫌股价昂贵，以12港元左右分批减持中石油H股了。回首看来，巴菲特的离场时间有点早，因中石油H股其后还高见20港元；但如果投资者不理大势，竟在股市最疯狂的时候以40元人民币以上的价格买入中石油A股，又可以怨谁？

油价高昂时，有利于上游的勘探开发企业。油价回落时，下游的炼油化纤企业理应受惠于成本下降。因此，石油股炒升的同时，化工股便炒跌；反之亦然，十分正常。

势不在我 龙头又如何

其实，行业周期十分清晰，稍加留意已可捕捉主流。投资

不同的行业本身有各自的循环周期，和股市指数升降的关系不大。所以，当一位称职的分析员，必须对个别行业的盛衰周期有一定了解，不可停留在只懂“止损、止赚”的水平，说一些泛泛之言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者只要于行业由低潮回升初期，趁未有人留意时，以低价吸纳相关的龙头股，行业高潮时出货，往往不消一两年时间，便可获利一倍以上。如果你连如此简单的准备工夫也不愿做，自招损失又可怪谁？若某行业进入扩张期，行业内所有股份，只要管理层良好，通常无不上升，问题只在升多还是升少。例如投资者在 2001 年至 2006 年间购入资源股，收益不会差到哪里。

反之，若该行业进入萎缩期，即便是行内龙头，股价也难逃一跌。例如 2008 年中国楼市从火热到冷清、从希望到失落，至 2009 年仍然陷入低潮。假若阁下在 2008 年购买内地地产股，投资成绩又怎会好？内地房地产业现处逆景，就算万科 A（000002.SZ）和 SOHO 中国（00410.HK）等地产界龙头，日子也不好过。

以 SOHO 中国为例，该公司是北京地产界领袖之一，手持百亿元人民币现金，但势不在我，仍不属投资首选。2007 年 10 月 8 月 SOHO 中国在香港上市，首日的收市价为 9.55 港元。然后，随着内地房地产业逐步走进寒冬，SOHO 中国 2008 年盈利大幅下滑 79.7%，仅赚 3.99 亿元；股价也跟随下滑，至 2009 年 3 月中旬跌至 3 港元左右（见图 6.4）。

莫求免费金点子

在了解了一个行业盛衰周期后，必须学习阅读上市公司年报，从一个小股东的角度去了解上市公司的情况；甚至把自己当成该公司的老板，从这个角度去决定到底应买入、持有还是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

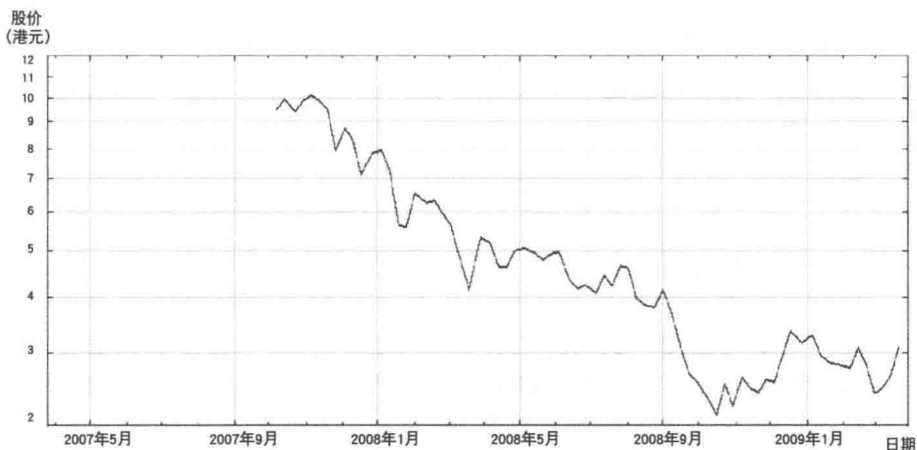


图 6.4 SOHO 中国（00410.HK）上市以来的股价表现

卖出。

2000 年我看空互联网股票便是从老板的角度想，哪有人愿意投资一些上百年也不能收回成本的生意？当年香港的《信报》决定不推出网络版，就是算来算去也算不出花下去的 5 000 万港元投资互联网设备，何时才有回报。事实证明 2000 年投资互联网股票者，绝大部分都付出了沉重的代价。

我老曹认为成功的投资者，必须先了解财务分析、学会风险管理，然后再学习走势予以配合。走势只可用作分析短期股价，对分析长期趋势往往帮倒忙。香港有很多投资者试过因相对强弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数（relative strength index，RSI）太高而低价卖出广州广船国际（00317.HK），事后却发现该股股价又上升了10倍！

潮起潮落，能够成功捕捉潮流者，便成真英雄，否则只是浪淘沙。我老曹经常向投资者提供一些股价有机会翻一番的行业及股份，如2006年我曾看好的航空股及内地金融股都幸不辱命。

至于未来的大方向，我认为中国中产阶级兴起将成未来大趋势，但要从中找出具体股票，并在风险与回报之间取得平衡，则颇为困难。我可以与你分享看法，但请不要奢求我老曹给予“金点子”。在投资市场上，并无免费午餐。如果你拒绝自己做准备工夫，索性不投资好了。

真正的内幕人士，因法规所限，绝不会随便给予金点子；大部分能够提供金点子者，一定并非内幕人士，又如何足信？在日常生活中都经常遇到“毒点子”，更何况股票市场？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

优质股五大特征

业余投资者当中，鲜有人能靠炒股票发达，相反为之破产者却不少。不过，也有少数例外的幸运儿。

我老曹认识一位目不识丁的长辈，他一生只买三只股票，把花销剩下来的钱购买汇丰控股（00005.HK）、新鸿基地产（00016.HK）和香港电灯（00006.HK），而且只买不卖。不过从 2007 年 11 月起，长期持有的投资策略已不合时宜，这位长辈赚大钱的理由是刚巧碰上香港经济发展的“黄金三十年”。当他于 2003 年去世时，为子孙留下了一笔不小的财富。

这位长辈对这三只股份有无比信心，每当股市大跌，他都是有钱便买。他不知股灾为何物，买股的理由也只有一个：“这么好的公司为何如此便宜？这么好的公司如此便宜，为何还是无人愿意购买？”

目前在内地上市的公司数目逾 1 600 家，以后能跑赢大市的优质股份有多少？截至 2009 年 2 月，在香港主板上市的公司数目也达 1 091 家，如果除去大部分投资者不会或不敢大手投资的细价股（股价低于 1 元），可选的股份不足 100 只。换言之，选错股的可能性达 90%。再加上时机因素，能够在最适

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市之内，股份只有优劣之别，没有大小之分。表现出色的二线股，他日有望变成蓝筹股；同样，表现差的蓝筹股，日后也有可能被贬成二线股。故对待蓝筹股和二线股，应一视同仁。



当的时刻吸纳最合适的股份，概率更只有 5%。

如何在沙堆中挑选钻石？优质的股份通常有几个特征：首先是公司管理良好。中国人太会钻空子，企业管理一般带有人治的色彩，往往“拍拍脑袋便决定，拍拍大腿便上马，拍拍屁股便放弃”，事前不深入了解调查，也不考虑公司能否应付便去做；一旦遇上困难，便临阵退缩，不再坚持下去。

反之，一家拥有良好管理层的公司，却可凭借良好的声誉，以低于市场平均成本而获得廉价资金。如用之收购管理欠佳的公司，通过引入良好管理而改善回报，股价便可一升再升。

商场如战场

在国内从事房地产业务的万科，便是其中的佼佼者。

2006 年起，万科开始实行分权制度，拿地权在董事会，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定价权在一线公司；区域中心负责向一线公司提供情报，协助制定战略，从而形成区域整体战略，制定产品价格及管理标准，并将之推广、归类、分配并整合资源。

2008年万科招聘风险管理师进驻各区域中心，目的是加快对市场的反应速度。万科的研究报告数量之多，在国内肯定数一数二。例如2007年碧桂园（02007.HK）发展迅速，万科也针对其发展模式展开详细研究；对顺驰中国、中海地产等竞争对手，万科都曾进行详尽研究，分析每一家企业的情况。

上述研究其实早于2001年开始，初期因为万科积极从大型公司挖来人才，所以又叫“海盗计划”。2007年7月，万科引进一批“见过世面”的跨行业、跨国公司精英，包括前宝洁公司负责质量管理的陈东峰、曾任百安居中国区副总裁的袁伯银、原万博宣伟国际公关公司（中国区）消费品及医疗领域负责人于玉光，以及曾任仲量联行亚太区董事和资产管理总监的许国鸿等来帮助公司发展，故改名“007计划”。

万科将生意当成一场战争去打，调兵遣将都有科学根据；何时进攻、何时防守，事前都做足资料准备。2007年开始，万科定下谨慎的土地储备策略而非盲目扩张，只收购不拍卖；土地储备基本上能满足未来两年动工需要便可以，令公司财务状况更加稳健。

在经营策略方面，万科会“随行就市”，如市场要求降价，该公司绝不会坐视不理。2008年2月21日农历元宵节，万科在上海特卖会中降价25%卖楼，惹来市场一片谩骂。事缘万科的上海营销总监在早一个月巡察时发现，数个楼盘的访客量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都在下降，部分跌幅更高达40%。巡察当日的下午，促销部得悉情况不寻常，即萌生减价促销的想法；两天后促销方案形成，一星期内公司已决定减价幅度，并敲定所有细节。事后回望，万科成功捕捉了内地楼市的拐点，早得先机套回现金。

在企业管理方面，万科于2008年建立了一个全国性的资金管理平台，集中管理北京、上海、成都等18家分公司的账户，将所有收款都汇入集团结算中心。通过资金管理中心进行银企互联支付，以控制资金流量和流向。比方说，假如广州分公司销量出现问题，总公司可马上作出行动响应。

薄利多销 难抵风雨

除了管理良好，优质股份的第二个特征是具备创意(innovation)；此也为中国人的弱项。过去五千年中国文化，书法扬古抑今，绘画也只能模仿古人，令下一代未敢创新，间接扼杀了他们的创意。

诚如凯恩斯暮年所悟，创意乃创造财富的根源。20世纪80年代后期，美股AOL(前称Quantum Computing)的股价上升10倍之时，不少人迫不及待地卖出；但到2000年时，该公司股价竟升至200倍！又如另一只美股Taser，就凭借生产一种可以电击令人乖乖就擒的电枪，使股价由20美分升至2005年的30美元！

优质股份的第三个特征是业务的毛利率高于15%，边际利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润也不应太低。譬如说，2008年以前，中国制造业面对原材料成本及工资不断上升但产品价格持续下跌的“剪刀差”困境，生意愈做愈大，边际利润却愈来愈窄，甚至陷入亏损。

任何企业的边际利润如果过于微薄，都经不起风吹雨打。例如原材料涨价、银根紧缩、贸易争端等，都可令企业倒闭。我老曹一向反对薄利多销，同行业中只要有一家公司走薄利多销路线，便可引发连锁反应，结果令行业内员工无法获得合理报酬，无心工作；股东无法获得合理回报，不愿再投资；一有风雨，大家各自作鸟兽散。除非投资者对相关行业有真切的了解，否则对于这种须以低价抢生意来保持市场占有率，或毛利下降而存货上升的股份，还是小心为上。

第四个特征是大股东持股比重较大。大股东持股比重大，代表他与小股东共坐一条船；又或者公司根本没有大股东，全由专业人士管理。

最后，优质股还须表现出类拔萃、财务状况良好。除了要借钱购入飞机的航空公司之外，投资者应避免投资于高负债公司。因为债台高筑者，大多数都有潜藏问题，也反映出其抗跌能力较弱，在市场上集资的能力较差。

股市之内，股份只有优劣之别，没有大小之分。表现出色的二线股，他日有望变成蓝筹股；同样，表现差的蓝筹股，日后也有可能被贬成二线股。故对待蓝筹股和二线股，应一视同仁。

当然，大部分细价股老板都是比较狡猾的机会主义者，企业的成功率较低。尤其中国股票市场发展尚未成熟，2000年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时更有一大批来历不明的金融大鳄操控，例如德隆系、凯地系、格林柯尔系、泰跃系等。它们以低成本购入上市公司控制权，然后炒高股价诱使不知就里的投资者跟随买入，再从中赚取暴利。2004 年至 2005 年，这类公司纷纷出事，不少金融大鳄更因此被“双规”或锒铛入狱。

退而求其次，投资者可将目光投向中价股。如公司有稳固的基础和未来的增长空间，兼有细价股的灵活和创意，又有媲美大价股的良好管理层，便可令创意变成营业额，则投资价值更高。

要在沙堆中淘得黄金，从来不易，中国股民需要学习的地方仍然甚多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发掘明日之星

试问有哪只蓝筹股不是由中小型公司长大的？在香港，从 20 世纪 70 年代的长江实业（00001.HK）、新鸿基地产（00016.HK），80 年代的恒基地产（00012.HK）、华润创业（00291.HK），到 90 年代的利丰（00494.HK）、香港交易所（00388.HK）和思捷环球（00330.HK）等，无一例外。2008 年跻身港股“蓝筹俱乐部”的，还有内地新贵——主力生产氧化铝和原铝的中国铝业（02600.HK），以及经营实时通讯软件（腾讯 QQ）和网上游戏业务的腾讯控股（00700.HK）。

腾讯创办人之一马化腾，在 1998 年以前只不过是深圳一个刚毕业 5 年、月收入千余元的软件工程师；2000 年以前还未掌握到赚钱窍门，腾讯融资困难，马化腾一度欲以低价卖盘也找不到买家。仅仅花上 10 年时间，腾讯现已变成一间市值逾 800 亿元的网络巨擘。就算金融海啸袭来，腾讯于 2008 年仍赚 28 亿元，较 2007 年同期上升 78%，俨如“逆市奇葩”(见图 6.5)。

我老曹常对香港人说：身为香港人，不应动辄怨天尤人。因为这个人口只有 700 万的弹丸之地，却拥有数万个身家亿万的富翁，相信是全世界亿万富翁最集中的城市。同样一番话，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

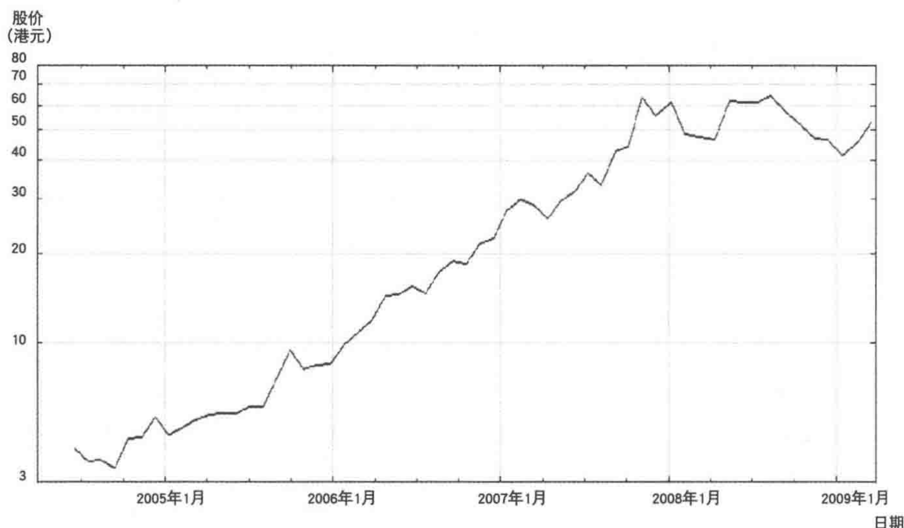


图 6.5　腾讯控股（00700.HK）2004 年至 2009 年走势

我也要对全国人民说：身为中国人，不应动辄怨天尤人。因为我国开始行大运，刚完成吃苦耐劳期而进入财富增值期，掘金机会处处都有，未来将是全球经济的最大亮点！

只要中国不奢望解救全球经济困境，便仍能在逆境中独善其身。因为中国 GDP 只有 4.3 万亿美元，美国 GDP 却达 14.2 万亿美元；一个 8 岁小孩如何背起几百斤重的大胖子？何况这个胖子还喝醉了！中国政府千万不可存有如此的非分之想！

中国的 13 亿人口市场，已足以为一些中小企业提供养分，令它们快速成长壮大，即投资者仍有机会发掘到 10 年后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我老曹常对香港人说：身为香港人，不应动辄怨天尤人。因为这个人口只有700万的弹丸之地，却拥有数万个身家亿万的富翁，相信是全世界亿万富翁最集中的城市。同样一番话，我也要对全国人民说：身为中国人，不应动辄怨天尤人。因为我国开始行大运，刚完成吃苦耐劳期而进入财富增值期，掘金机会处处都有，是全球经济的最大亮点！



的腾讯。如在优质企业初始阶段便持有其股份，以其纯利平均每年上升 20% 计，1 万元的投资在 30 年后便可变成 237 万元。

闪亮股坛的潜质

任何企业一如人生，都有成长期、成熟期及回落期，因此不要呆呆地嫉妒巴菲特。他长期持有的可口可乐，近期纯利的每年增长率只有 8% 左右；中国却有不少企业的纯利每年增长率达 25% 或以上，所以中国人真的要学会感恩。

挑选未来有机会成为大价股、蓝筹的股份有如发掘演

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

艺明星，主要看潜质。有的人可以成为明星，甚至取代今日的巨星，但不是人人皆有条件。市场瞬息万变，股价反映的是前景而非过去的光辉，故我们必须利用宏观经济学，从大趋势中寻找“明日之星”，而不要追求“过气明星”。

“明日之星”通常是一些被大证券公司忽视，而行业正从谷底回升者。大型证券或基金公司通常都不会投资二线股份，也不会花太多时间去研究，令这类股份透明度不足。而报道金融财经新闻的媒体通常比较懒惰，没有努力发掘沙堆中的钻石。每次有中小型股份的纯利爆炸性上升时，每每让大部分投资者大吃一惊。

或者你并不相信，普通投资者赚取第一桶金的方法就是投资二线股。巴菲特为什么能富起来？各位如仔细研究过其持有的股份，就会发现他买入那些股票的时候，那些股票都只是中价股而不是大蓝筹。股圣的投资利润，一样依靠中价股成功变成高价股而来！也只有如此，才可令小钱变大钱！

唯投资者不要把所有垃圾股都视作前途无限，一只股价低于1元的“蚊型股”没有可能自动变成“上佳投资”(good buy)。

能够成为“明日之星”者，须具备两大元素：公司除有良好的管理层外，更要有趋势之助。如果思捷当年没有收购德国的Esprit，1997年至2007年该公司又怎能随欧盟零售市场成长而壮大自己？经营出口及物流业务的利丰也一样，如果美国市场不是从1997年至2007年大量从亚洲地区进口廉价产品，其纯利增长又怎会如此迅速？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同样道理，中国转型虽说依靠内需增长，零售股全面被看高一线，但到底是不是昙花一现的概念？当新竞争者陆续加入，甚至割价求存，还有什么暴利可赚？我老曹对零售股一向戒心较大。当大家想到内需概念的时候，除了零售股，有没有同样受惠却较为稳健的其他行业可供选择？



注定命苦的行业

这个世界有人可以靠做工业发达，也有人可以通过经营地产发达，甚至可以靠金融或投资买卖发达。至于农业，恕我老曹直言，具有“明星相”的企业真的少之又少。

我老曹母亲的祖辈务农，生活并不富裕。以往听母亲说，她在16岁以前从未穿过一件没有补丁的衣服，故自小发誓要摆脱贫穷，更要求子女勤奋读书，希望下一代脱贫。坦白说，农民生计困难并非中国独有的问题，欧美国家政府也须向农民提供大量补贴，让他们的农产品可以向全球低价倾销，让落后国家的农民付出多多但收获甚少。至今各国对解决农产品补贴的问题仍毫无进展。与农业相关的股份，又何来投资价值？

这个世界，有些行业的命运注定崎岖颠簸。以香港为例，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1984 年至 2004 年地产发展业的边际利润高达 35%，银行业也有 19.6%，偏偏零售业及传媒业的边际利润却分别只有 4.2% 和 4.6%。2003 年下半年，香港的零售业因受惠于内地实施的“自由行”而偶发性出现过一段好日子，但随着租金上升及激烈的竞争，现已重返微利甚至亏损的轨道。

零售股最大的缺点是，进入行业的门槛不高，因此无法长期保持高边际利润。20 世纪 80 年代香港曾有过一阵内部消费热，但至今成功的零售股有多少？

同样道理，中国转型虽说依靠内需增长，零售股全面被看高一线，但到底是不是昙花一现的概念？当新竞争者陆续加入，甚至割价求存，还有什么暴利可赚？我老曹对零售股一向戒心较大。当大家想到内需概念的时候，除了零售股，有没有同样受惠却较为稳健的其他行业可供选择？

饮食业也是劳心劳力的行业，成功与否，取决于老板有没有亲力亲为。从进货、厨房、装修到公关等各方面，事事都须严格监管。只要稍一松懈，很容易就出事。在香港，海鱼与养鱼的价钱相差很大，负责买入材料的是否使诈？厨房是否卫生？厨子到底用二两鱼翅还是一两半鱼翅煮羹，是否“倒戈相向”便宜了食客？楼面员工招呼客人是否殷勤？公关经理的交际手腕又如何？过去 30 年，我老曹见尽饮食业由冒起到上市，然后又再衰落。不少名店一旦做大，水平便会下降，所以饮食股也非长线投资对象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巧用 KISS 理论

著名投资者彼得·林奇（Peter Lynch）教导我们，最好的选股方法是运用自己的眼、耳、口、鼻，而非听信投行推介。

1977 年，年仅 33 岁的彼得·林奇成为麦哲伦基金（Megellan Fund）的基金经理。13 年后他宣布退休时，已成功令 1977 年的每 1 万美元投资变成 28.8 万美元，升幅达 28 倍！如何做到？他的投资方法，绝无花巧，就是“KISS”理论——Keep it simple, stupid!(简简单单就行了，笨蛋！)

彼得·林奇有一句名言：“如果你花了超过 13 分钟在经济及市场预测上，你就已经浪费了 10 分钟。”他致力投资于一些自己有所了解的行业。

最为人津津乐道的事件，是麦哲伦基金大量投资丝袜生产商恒适（Hanes）一役。事缘彼得·林奇的贤内助说恒适生产的丝质袜裤最合穿，于是他着手调查，发现果然大部分女性都穿该品牌的袜裤。然后，他又询问了该品牌竞争对手 Kayser-Roth 的员工，请其品评两者优劣，得出答案后便做出相应的投资行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恒适的股价，自从麦哲伦基金买入后上升5倍，其后更被莎莉公司（Sara Lee Corporation）看中收购。彼得·林奇不是坐在空调房间只看分析报告的人，他愿意真正去了解一家公司的产品，这让他在众多基金经理中脱颖而出。

巴菲特也彻底运用“KISS”理论。他钟情于一些连傻瓜(idiot)都可以营运得好的公司。例如他喜欢喝可口可乐、阅读《华盛顿邮报》（The Washington Post），自己用口品尝、用眼看过，于是便在20世纪60年代花重注购入可口可乐和《华盛顿邮报》的股票。今天两者均为他带来极为可观的回报。

20世纪80年代，我老曹有位朋友代表香港一家工厂到外国接订单时，发现沃尔玛超市的经营方法极为成功，于是一有余钱便买沃尔玛股份。10年前聘用他的工厂迁入内地，令他丢掉饭碗，但他半点不担心，因为手上的沃尔玛股份已足以养活他一生。

发财之后怕丢命

至于未来，我则看好经营医疗产品的股份，尤其用于诊断

著名投资者彼得·林奇教导我们，最好的选股方法是运用自己的眼、耳、口、鼻，而非听信投行推介。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成功者多有梦想，做事有目标，善于建立良好的人际关系，也勇于行动。如事情太多，他们会安排优先次序，只处理重要的事，不浪费时间在无谓事情上。情绪低落时，他们会数数自己所获的恩典，而非抱怨自己的不幸，尽量不批评、不指责、不投诉。



的医疗产品，例如蛋白芯片、三维扫描仪等。

由于发达国家的人口日渐老化，新兴工业国人均收入又大升，大部分人都愈来愈注重防范疾病。例如我老曹每年皆验血一次，以便及早防治疾病；平均两年做一次全身核磁共振检查，诊断脊骨、脑部及心脏血管等有没有问题；平均 5 年做一次大肠检查，看看有没有息肉，以防肠癌。至于血压和心跳，每月由医生检查一次；而血糖则自己每天都验。上述习惯，我老曹早于 40 岁便开始，因为身体健康一如财富，需要小心打理，及早“止损”。

随着科学进步，大量诊断用的医疗产品出现，不但令许多疾病都能及早诊断，也为拥有专利权的公司带来惊人利润。我老曹相信，下一轮吃香的行业，极有可能是具有高科技含量的医疗产品行业。今日大量新的医疗技术和产品面世，例如生物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标识芯片（biomarker chip），可通过血液样本测试找出癌细胞留下的碎片记号，如及早发现，可能无须住院，只是吃药已可将刚形成的癌细胞杀死。我身边不少朋友都利用这种技术，在癌症发作初期找出癌细胞，及时治疗，今天仍活得健康快乐。

过去人类花上40年的时间研究，虽仍未能研制出医治脑出血、心脏病及癌症药物，但已创制出在疾病初期的诊断仪器。生产上述产品的公司，未来纯利升幅应该惊人。

由此观之，平时多加留意行业趋势、传媒报道，了解上市公司所提供的产品及服务，再作简单的常识分析，便可获得灵感，找到绝佳的投资机会。大部分公司都摆脱不了行业周期的影响。因此，投资者应学习“冬天买草席，夏天买棉被”，趁便宜捡好东西。

向大师偷师

社会上理财成功者只占两成，失败者却占八成。成败的关键并非运气与才智，而是做人的态度。

成功者多有梦想，做事有目标，善于建立良好的人际关系，也勇于行动。如事情太多，他们会安排优先次序，只处理重要的事，不浪费时间在无谓事情上。情绪低落时，他们会数数自己所获的恩典，而非抱怨自己的不幸，尽量不批评、不指责、不投诉。

在投资市场上，以清晰头脑配合一定的资本，再加上学会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险管理，严守纪律，勇于止损，抵受得住获利回吐的引诱，你已接近成功。如果你是失败者的一员，请以一个成功人士为学习的对象。学习他的思想、他的行为，甚至多结识些成功人士，也可令自己成功。社会上多一个成功者，自然少一个失败者。

内地股民一般只知道巴菲特，但值得学习的投资大师又岂止他一人？

如 2008 年刚去世的邓普顿爵士，便是另一位极其成功的投资者。1939 年，邓普顿向其上司借入 1 万美元投资股票；4 年后他不但还清负债，还另外赚了 4 万美元。他的投资策略非常容易理解，邓普顿是世界上第一个严格执行“止损不止赚”的投资者，他永远将风险局限在投入资金的 15% 之内，利润则多多益善。

邓普顿投资而不投机，习惯将一半收入存起来。20 世纪 90 年代他将其管理的基金在卖给富兰克林集团前，成功令资金在 50 年内每年以 14% 的幅度增长，即 1946 年投资 1 万美元于邓普顿增长基金上，到 1996 年已约值 700 万美元！

邓普顿认为今日投资早已全球化，发达机会比昔日的美国更多，最好的投资地区是那些尊重市场经济的地方。1936 年，邓普顿曾到过印度和中国香港，那时香港比印度穷；1986 年旧地重游，香港已十分发达，印度的加尔各答却变化不大。区别就在于香港尊重市场经济，印度则在近 20 年才开始意识到这个问题。

由于邓普顿一向低调，没有人知道他拥有多少财富，他在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出售邓普顿基金时，家财已以数十亿美元计，相信他留下的财富应在100亿美元以上。

致富不止一途

当邓普顿开始涉足投资市场时，著名的投资者伊坎（Carl Icahn）才3岁。伊坎一生大起大落，一度因投资破产，却同样靠成功投资翻身，估计手握85亿美元财富。当年伊坎购买炉具生产商Tappan时，该股的每股资产净值为20美元，股价却仅为7.5美元；他以每股7.89美元购入的房地产信托基金Baird and Warner，其每股资产净值同样高达14美元。这些分析员在跌市中不建议买入的股份，伊坎却趁熊市大量吸纳，最后获得巨额财富。

至于与巴菲特同年出生的索罗斯（George Soros），也是高手中的高手。索罗斯在第二次世界大战时曾遭受希特勒的迫害，但他凭借一己的投资眼光，赤手空拳赚来逾70亿美元财富。他最轰动的一役，是于1992年抛空价值100亿美元的英镑。表面上这是投机，但实际上他评估过风险，发现自己最大的潜在损失只是4亿美元，但回报却可以无限，成功地在全球面前表现了一次“四两拨千斤”的绝技。

而著名的老虎基金创办人罗伯逊（Julian Robertson），于1980年以880万美元起家，到1998年老虎基金管理的总资产达230亿美元，增幅超过2 600倍！他的选股法值得投资者参考，包括公司的边际利润应较同业好（同一行业中只选最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

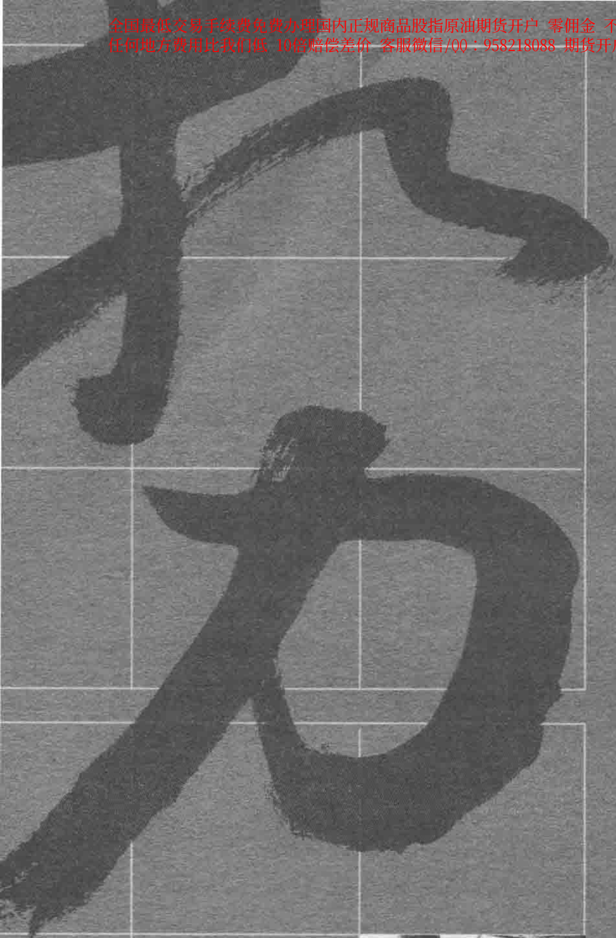
高边际利润的公司投资）、低负债率、市盈率较同业高（通常都为该行业领袖）、增长率高并且上一年有盈利（不买亏本公司）。不过，罗伯逊不喜欢能源股、金融股和公用股。

成功的投资者，无须在市场上百战百胜，而是遵守一项投资计划，信奉一套理念和系统。世上没有永不出错的投资方法，重点是我们要严守纪律，戒除贪念与恐惧。市况顺逆都有赚钱机会，但投资者必须充分掌握风险和回报。

成功的投资者，无须在市场上百战百胜，而是遵守一项投资计划，信奉一套理念和系统。世上没有永不出错的投资方法，重点是我们要严守纪律，戒除贪念与恐惧。市况顺逆都有赚钱机会，但投资者必须充分掌握风险和回报。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

图表走势
决定买卖时机



没有基础分析作后盾的技术分析，只是花拳绣腿，不堪一击；同样只论股份优劣而不把握时机，可能呆坐十年，仍只见波幅而不见升幅。两者最好互补长短，再加上严守纪律，才能投资成功。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术与基本分析互补长短

我老曹入行40年，至今仍无法回答以下问题：基本分析与技术分析之间，到底谁优谁劣？成功掌握时机，到底是否真的有可能做到？买入后持有好，还是因时制宜好？

巴菲特曾在其上市旗舰巴郡的年报中透露，他最初投资时，只运用技术分析，但发现赚不到钱。于是改用相反理论，逆市而行，结果也不成功。最后才转学“价值投资法”鼻祖本杰明·格雷厄姆的基本分析，发现有效，便一直沿用至今。

格雷厄姆于1932年中开始在财经杂志《福布斯》(Forbes)撰写文章，推介股份。当时正值美股大熊市结束，可谓时来运至。格雷厄姆主张大部分人都应该投资，而投资首要是保本，其次才是赚取合理回报。

格雷厄姆曾任职对冲基金经理，善于投机，故他并不反对别人投机。他反对的是人们明明在投机，却自以为是在投资；或没有足够的投机知识及技巧，却东施效颦；甚或拿自己输不起的钱去投机。

1976年格雷厄姆去世，其平生最成功、最出名的弟子巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特顺理成章成为价值投资法的代表人物。巴菲特于 1960 年开始投资，1965 年起接管巴郡，1974 年全力出击（刚刚是另一次美股熊市结束期），花上 10 年时间大量收集廉价美国股票，再利用 1982 年至 2007 年超级大牛市，将巴郡发展成为一家万人景仰的投资公司，而自己也登上世界首富之位，更被捧为“股神”。不少人都视巴菲特为学习对象，价值投资法也因此家喻户晓。

小看时机 吃尽苦头

然而，“智者千虑，必有一失”，“股神”也有出错时。巴菲特的投资旗舰巴郡 2008 年第四季度纯利下跌 96%，已是连续五季纯利减少；2008 年全年投资净收益骤降 62%。2009 年 3 月，巴郡被权威评级机构惠誉（Fitch Ratings）调低评级，发行人违约评级 (IDR) 和高级无抵押债务评级均由 AAA 降至 AA+，前景堪忧。

2008 年少男少女都爱说自己“太傻太天真”，2009 年初

事实证明巴菲特犯下太早看好、太早入市的毛病，被市场狠狠地教训了一次。同时也证明世上并无预知未来的水晶球。你没有，我没有，巴菲特也没有！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特也承认自己太傻（但并不天真）！他在致股东的一封公开信中说："我至少犯了一个大错和数个较小的错，但也造成了伤害……当市场需要我重新审视自己的投资决策并迅速采取行动的时候，我还在啃自己的拇指。"

巴菲特错在哪里？他错就错在试图证明自己比市场聪明，以为市场可能会错！他错在早于2008年10月便向全球投资者发出入货信号。在油价接近历史高位时，他大量买入美国第三大石油公司康菲石油公司（Conoco Phillips）的股票，没料到油价大跌；在金融海啸余波未平之时，又花上2.44亿美元入股两家爱尔兰银行，结果两家银行的股价在2008年下跌89%。

事实证明巴菲特犯下太早看好、太早入市的毛病，被市场狠狠地教训了一次。同时也证明世上并无预知未来的水晶球。你没有，我没有，巴菲特也没有！

我老曹并非要挑战巴菲特，但"股神"似乎忘记了自己的投资格言：不要输钱！巴菲特较大部分人聪明之处，就是勇于承认自己的错误（只是没有及时纠正）。"股神"的神话暂告一段落，这对价值投资法信徒来说，可谓一次沉重的打击。

巴菲特只信奉价值投资，对技术分析不屑一顾。他甚至曾说："就算我把图表倒转来看，也看不出不一样的结果。"我老曹却认为，条条大路通罗马，单纯使用任何一种分析方法，不论是纯技术分析或纯基本分析，都不足取。

没有基本分析作后盾的技术分析，只是花拳绣腿，不堪一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

击；同样只论股份优劣而不把握时机，便会犯上巴菲特的错。太早买入，可能呆坐十年仍只见波幅而不见升幅。两者最好互补长短，再加上严守纪律，才能投资成功，既可避免自己感情用事，又可防止亏损扩大。

易学难精 随时浸死

技术分析易学难精，大部分人花三个月时间便以为可掌握窍门。当市场出现一些不规则的波动，有的人一知半解便自命走势专家，结果成为大输家。在投资研讨会上，我老曹也曾强调：不懂游泳者，会拒绝下水；深谙水性者，碧波畅泳，也不会出事；最易浸死者，就是那些只有“半桶水”的人。

技术分析易学难精，大部分人花三个月时间便以为可掌握窍门。当市场出现一些不规则的波动，有的人一知半解便自命走势专家，结果成为大输家。在投资研讨会上，我老曹也曾强调：不懂游泳者，会拒绝下水；深谙水性者，碧波畅泳，也不会出事；最易浸死者，就是那些只有“半桶水”的人。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不少自谓“技术分析大师”的人，只是用股市过去的表现去预测未来，却不明白过去只可作为参考，未来并不一定是过去的延续。学走势，一定要“精”。万勿看罢几本二流分析员写的书，便以为自己天下无敌。写那些书的作者连自己都未发达，不是“讲就无敌，做就无力”，就是做事后孔明，哪有条件教人发达？实践才是检验真理的唯一标准。

须知道，技术分析的作用，其实只是解释过去。分析过去，有助于了解将来，但技术分析并不能预测未来。我老曹学习此道30多年，深知任何分析系统都不会百分之百可靠。更何况投资者须等信号出现后才能确认走势，事前无法估计，加上走势有时准、有时不准。最可怜的是通常你信的那一次，分析便不准；反而不信的那一次，却非常神准！

投资市场残忍之处还在于，当世上有太多人采用同一种分析方法时，往往会产生反效果。因此，投资者对任何分析系统都应该立即学会，尽快使用。一旦普及之后，便须及时放弃，不再用之。内地投资者迷恋的K线（或称阴阳烛）乃17世纪的日本米商本间宗久（Munehisa Homma）所发明，我老曹1971年早已学习，老师更是当年大名鼎鼎的日本国家商品期货公司驻区副总裁。不过，K线跟道氏理论和艾略特波浪（Elliott Waves）一样，都是易学难精的技术分析。随着计算机普及，已有太多人以为自己精于此道，违反“有钱人永远只占少数”的铁律。人人都懂得的分析技巧，通常不值钱。

当人人向右望时，我老曹建议大家不妨向左望；当人人向左望时，则应该向右望。现在比较可靠的分析工具，依次为随机指数（Stochastic，STC）、相对强弱指数（Relative

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Strength Index,RSI)、趋势线（Trend）和平滑异同移动平均线（Moving Average Convergence and Divergence，MACD）。这些都是我老曹常用的分析工具，它们的信号均无灰色地带，绝不模棱两可，只有“动”与“不动”！当自己的看法与上述工具的分析结果有出入时，必须重新检讨己见，不要盲目坚持。

另外，一些内地投资者较少使用的技术分析工具，如动力指标（momentum）、波动指数（Volatility Index，VIX）、阿姆斯指数（ARMS Index）等，都值得了解一下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随机指数
捕捉短期方向

在 1996 年至 2006 年的 10 年间，美股每年平均升幅逾 12%，即每投资 1 万元，6 年后，本利和变成 2 万元，或在 40 年后变成 100 万元。要跑赢上述的合理升幅，风险便上升，投资者必须掌握别人少用又比较可靠的技巧，如利用随机指数去捕捉短期急升，才可能做到。

随机指数在 20 世纪 70 年代由乔治·莱恩（George Lane）发明，分为快线（STC Fast）、慢线（STC Slow）和快慢线（STC Full），以反映股份每日（或特定时间）的收盘价与其最高位和最低位之间的关系。在图表上，以两条走势 %K 线和 %D 线来显示。

随机指数永远都在 0 ～ 100 之间上下波动。一般情况下，随机指数在 20 ～ 80 之间起落，20 以下代表超卖，即市场上卖家多于买家；反之，80 以上则代表超买。尤其当慢线在 80 以上，显示超买时，而 %SK 线又跌穿另一条 %SD 线，通常代表短期方向的改变，是见顶回落的讯号。

懂得利用随机指数，以预见短期大市升跌劲度的走势派似乎不多，我老曹不妨提点大家一次。举例来说，2005 年 7 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13 日，恒生指数回落至 50 便停下来，没有进一步回落，代表看多者数目远远超过看空者。事后证明 7 月 12 日至 8 月 16 日期间，恒指劲升 1 000 点之上（见图 7.1）。

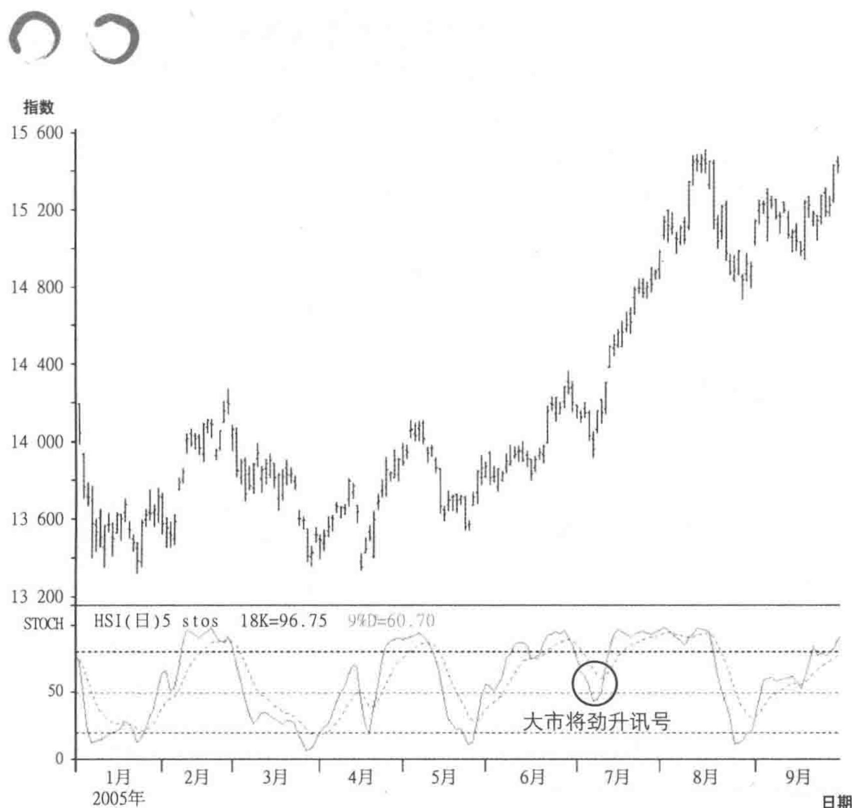


图 7.1　以随机指数分析恒生指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反之，到了8月底，随机指数回落到20以下，虽然9月初恒指曾反弹上升240点，但我老曹已在报纸专栏中预告，后市未有足够能力创新高点，未来难以爆炸性上升，仍受制于15 500点的阻力。结果恒指须待至2006年1月中旬才成功突破此阻力。

再举个例子，美元在2007年9月中旬跌至1.390 64美元兑1欧元的历史新低。那时候，如果只用美元利率有机会再减息、美国财政贸易赤字严重等基本因素去分析，便会出错。事实上，当时我老曹就在报章撰文说，美元对欧元汇率的14天随机指数高达95点，代表美元已极度超卖，奉劝投资者小心反弹。

炒短线 高手云集

由于计算机售价不断下跌，在互联网上获得实时信息的成本已非常低廉，形成炒“即日鲜”（day-trading）的投资者愈来愈多。不少投资新手以为可通过炒“即日鲜”致富，结果往往相反。

如果阁下想玩“即日鲜”，最好把电视和收音机都关掉，以免分神，不能只凭直觉和勇气行事，而应该以五分钟的走势图来协助买卖。所谓“工欲善其事，必先利其器”，运用随机指数、保历加通道（Bollinger bands）、简单移动平均指数和加权移动平均数（EMA），并了解买卖周期（buy-sell cycles），以增加胜算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用随机指数等摆动指标（oscillator），可借其摆动（swing）在60%～70%的波动中寻找每日的高低点。例如出现同步（convergence）与背驰(divergence)时，即可在计算机上开几个画面同时观察，利用每日摆动交易（daily swing trade)软件作每天扫描，找出当日强势、弱势股票，买入强势股，卖掉弱势股，令自己立场平衡（square），便可锁定利润！

利用RSI找强势股票

另外，利用相对强弱指数（RSI），也有助投资者寻找强势股份。良好的股份走势，RSI应在50%或以上，这叫“上行”走势；反之，RSI在50%以下则叫“下行”走势。挑选个别股份的时候，应尽量挑选上行走势股份而放弃下行走势股份。除非投资者想赌反弹，才会特意选择RSI低见20%的股份。

利用RSI“上行”或“下行”理论选股，以香港恒生指数在2008年10月至2009年2月的反弹为例，42只恒指成分股中，只有12只的RSI重返50%之上，代表这次反弹的力度不够，未足以摆脱熊市框框。然而，RSI重返50%之上恒指成分股的升幅却颇为可观。

如九龙仓集团（00004.HK）股价由11.4港元升至22.8港元，升幅达100%；另一只出现上行的股份是恒隆地产，股价也由11.9港元升至19港元。中国海外（00688.HK）由5.93港元升至12港元；腾讯控股（00700.HK）由34港元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升至52港元；中国石油（00857.HK）由4.05港元升至8港元；中国海洋石油（00883.HK）由3.83港元升至8港元；中国移动（00941.HK）由50.5港元升至83港元；中国神华（01088.HK）由7.91港元升至18.5港元；中远太平洋（01199.HK）由3.2港元升至9.2港元；工商银行（01398.HK）由2.61港元升至4.4港元；中国平安（02318.HK）由22.7港元升至44港元；中国人寿（02628.HK）也由15.3港元升至26港元。这个方法，各位也不妨于A股市场内试用一下，以找出强势股份。

什么？不懂我在说什么？今时今日，大部分炒“即日鲜”获利者均是十分专业的短线投机客。他们不但懂得利用互联网，或登录别人的博客参考人家的分析，甚至付费阅读比较有见地的网上分析文章！换言之，他们是异常认真的一群，而非抱着“玩一玩”的态度，不再是业余性质。

如果你连本文也看不明白，还是死心，别学其他人玩短线了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平均线
捕捉趋势转变

随机指数有助于短线买卖，利用平滑异同移动平均线（MACD，由移动平均数组合演变而来），则可捕捉趋势的改变。

从 2005 年恒生指数与 MACD 的关系看，1 月 26 日红线升过绿线，出现买入信号，当天恒生指数 13 623 点，上述信号并不重要，因为低于零线，只代表大市可反弹；4 月 8 日另一次红线升过绿线信号，但仍然不重要，当天恒指 13 666 点，因为仍在零线之下，也代表大市只可反弹。到 6 月 3 日，红线升过绿线，当天恒指 13 818 点，却十分重要，因为 MACD 已在零线之上，出现突破信号，代表趋势有机会改变。

MACD 信号出现比较缓慢但可靠，主要用作印证随机指数及 RSI 信号。如果连 MACD 也出现信号，即随机指数及 RSI 信号可信性达 93%。

在图 7.2 中可见，2005 年 8 月 16 日，恒生指数由 15 508 点回落，当时有人大叫“头肩顶”（head and shoulders top，是最为常见的倒转形态图表之一，为升市逆转的信号）。甚至有人认为熊市又开始，但其实这次 MACD 从未低于零线。因此，这次回落应视为正常获利回吐，而非股市大方向改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

MACD 的指示只反映年初恒指在 13 300 ～ 14 400 点的震荡市结束，取而代之的是大市将在 14 500 ～ 15 500 点之间形成震荡市！

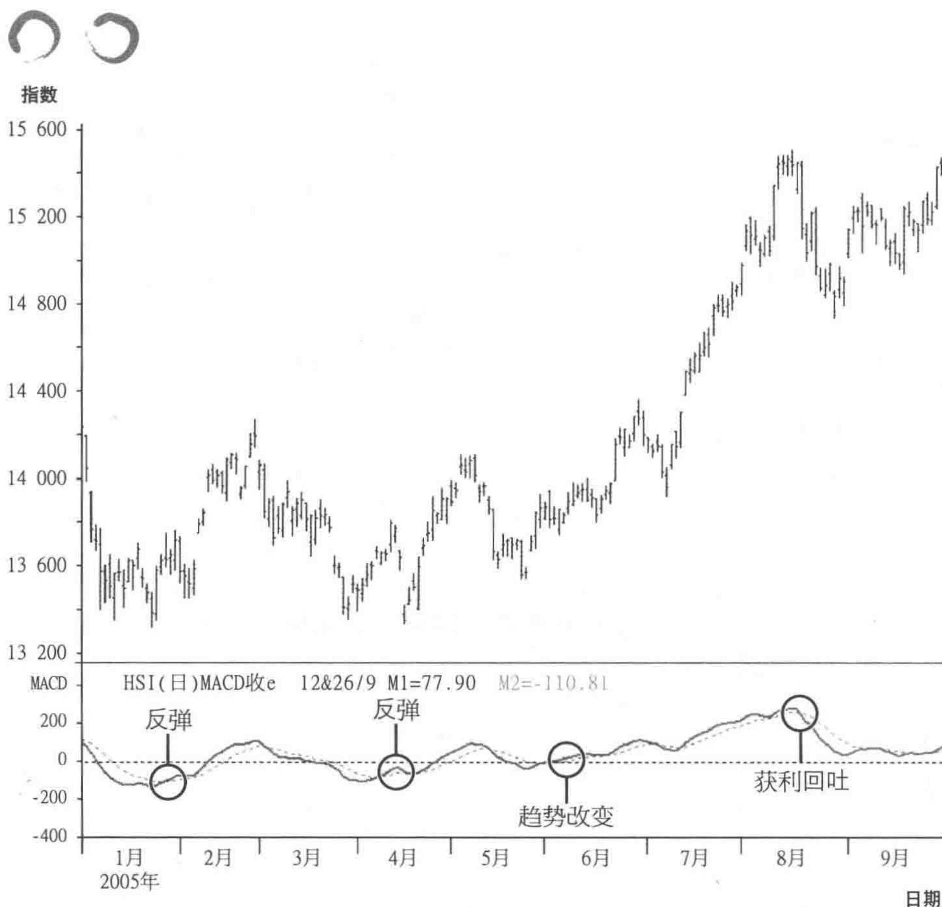


图 7.2 以 MACD 分析恒生指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论恒生指数、上证指数还是道琼斯指数，都由数十只、数百只股份组成，因此绝对不能误信可以形态去分析指数。这点我老曹已说得口水都要干了。可惜那些只读过几本技术分析书籍便自称“走势大师”的，却信口分析，误己误人。

升跌愈明显 信号愈有力

另一经常出现的误解，是有人以为200天（或250天）移动平均线乃牛熊分界线，这是毫无根据的说法，实在贻笑大方。移动平均线应该以“一组”作为分析，而非单线。

须知道，移动平均线是《信报》郑植林兄在1973年7月从外国引入香港的，我老曹也采用超过30年。移动平均线在明确的升市或跌市中，所发的信号都十分有力，但在牛皮市却常见错误。大体上，它仍算经得起时间的考验，后来投资界再由之衍生出MACD理论，证明更有用。

熊市是拣股不炒市期，各位可利用RSI，MACD等技术分析指标协助拣股，并利用恒生指数250天移动平均线作为上限。因在熊市中，恒生指数无法重返250天线之上，个别股份虽有例外，却又受制于大市（即恒生指数）。又譬如说，2008年2月、3月恒生指数出现MACD及相对强弱指数（RSI）背驰，令恒指由3月18日20 572点升至5月5日26 385点，升幅达28.26%，维时近两个月后，恒生指数由2008年5月5日起又面对大抛售压力。

2008年4月，市场有论者认为沪深A股自2007年10月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，移动平均线在成功走入寻常百姓家后，却经常被曲解！此工具其实是摆动指标，作用是帮助大家了解大市处境，减少受自己空想或幻想的影响。升穿200天的移动平均线并不代表牛市诞生，跌穿了也非牛市死亡之象。



起跌幅已达50%，应有足够条件支持一次大反弹。我老曹却在报章专栏提醒投资者应小心为上，因为其时MACD仍未出现买入信号。

有关移动平均线的研究，可详见耶鲁大学教授杰里米·西格尔（Jeremy Siegel）所著的财经书籍《投资王道》（*Stocks for the Long Run*）。他以1927年至2004标普500指数与45周移动平均线的关系来投资，平均每年回报率可由5.94%提升到8.38%；如不理会牛皮市中的信号，回报率更达11.38%，成绩令人满意，有兴趣深入了解者可作参考。

认清形态 减少空想

不过，移动平均线在成功走入寻常百姓家后，却经常被曲解！此工具其实是摆动指标，作用是帮助大家了解大市处境，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减少受自己空想或幻想的影响。升穿 200 天的移动平均线并不代表牛市诞生，跌穿了也非牛市死亡之象。

例如 2006 年 5 月 12 日，金价为每盎司 730.4 美元，抛离 200 天线 33.7% 而引发调整；到 6 月 14 日，金价见 542.5 美元，略低于 200 天线，但这不是说黄金牛市结束，只代表抛售告一段落，于此水平购入黄金的风险有限。同样，在 2005 年 7 月，黄金也曾跌穿 200 天线，证明在牛市中跌穿 200 天线其实是入货信号！其实，只有当 50 天线跌穿 250 天线才是熊市信号。

决定牛熊市应用道氏理论。举例来说，在熊市一期，恒生指数或上证指数由极度偏高（例如抛离 250 天线 25% 或以上）进入极度偏低（例如低于 250 天线的 10% ～ 20%），才完成熊市一期。

至于熊市二期，甚至可以在 250 天线之间穿梭，上限为抛离 15%，下限则低于 250 天线的 10%。在熊市二期除了参考偏离 250 天线所产生的拉力作用外，其余时间移动平均数的分析作用不大。经过漫长的熊市二期，才进入熊市三期，恒生指数或上证指数每次高出 250 天线的 5% 时，投资者都要抛售，直到有一天低于 250 天线的 15% ～ 20%，才完成整个熊市。

另外，钟摆理论（pendulum theory）也有助于分辨牛熊市。在牛市中，钟摆往往向上摆，即抛离 250 天线愈来愈高，鲜见低于 250 天线。即使跌穿了 250 天线，一般只跌穿 5% ～ 10% 便又再次向上摆动。相信就是出于这个原因，而产生 250 天的移动平均线为牛熊分界线的误会。换言之，在熊市看移动平均数分析和在牛市中看移动平均数并不相同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多空角力 投资情绪定升跌

我老曹初入证券行业时曾问老行尊，股价为何会上升？老行尊答曰："买家多，卖家少。"当年感觉被愚弄，但随着年纪渐长，才明白其中智慧。

股市大方向的确是由买家多还是卖家较多来决定。以黄金为例，1979 年 9 月至 12 月，金价爆炸性上升，许多看多黄金的投资者在短时间内同时入市，相信已空巢尽出。到了 1980 年 1 月，市场上买家之多、卖家之少，很难有另一时段可比拟，往后日子无以为继，因此黄金牛市结束。同样道理，1997 年上半年，大家以前何时见过物业市场有如此多的买家？ 2000 年第一季度，还记得互联网股票市场有多少买家吗?

换言之，牛市开始回落的理由只是超买；熊市中也有上升日子，理由则是超卖。投资者利用技术分析工具，如前文提及的随机指数、相对强弱指数、MACD 等，都可以捕捉到超买和超卖出现的日子。

不过，21 世纪是图表派的灾难世纪。出生于波兰的数学家贝努瓦 · 曼德尔布罗特（Benoit Mandelbrot）和理查德 · 赫德森（Richard Hundson）合作撰写《市场的（错误）行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为：风险、破产与收益的分形观点》（*The(Mis) Behavior of Markets: A Fact View of Risk, Ruin and Reward*）一书，研究1990年至2004年的美股市场，发现一天之内道琼斯指数波幅超过3.4%的日子共有1 001天，但如照过去历史平均数，理应只有58天；波幅超过4.5%的日子，有366天，如照历史平均数，应为6天；而以往从未出现过波幅超过7%的日子，竟有48天。

大幅出现波动，是股价受人群情绪的影响大于其他因素，结果往往由一个极端走往另一个极端，增加了投资风险。股市不按常理出牌，更让传统的图表及指数分析失去了生存空间，形同海市蜃楼，误导走势派的信徒纷纷于高追时摸顶、低卖时摸底。连那些自称“大师”的都因此而损失惨重，一个接一个退出市场。

大幅出现波动，是股价受人群情绪的影响大于其他因素，结果往往由一个极端走往另一个极端，增加了投资风险。股市不按常理出牌，更让传统的图表及指数分析失去了生存空间，形同海市蜃楼，误导走势派的信徒纷纷于高追时摸顶、低卖时摸底。连那些自称“大师”的都因此而损失惨重，一个接一个退出市场。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

VIX指数也称作情绪指数，反映了投资者的恐惧与兴奋。当投资者担心股市前景时，会购买较多的认沽期权，令VIX指数上升，代表未来波幅扩大；反之，当他们减少购买认沽期权时，VIX指数便下跌

尤其2006年，信奉技术分析者一再看错走势，皆因股市大部分时间都在多空争持，5月8日看多者挫败，6月14日轮到看空者失据，到10月27日看多者又再失势。那时候香港分析员甚少留意的波动指数VIX（Volatility Index），在2006年却极为准确。

升市从绝望中诞生

投资成功或失败由性格决定，你能否做到当人人贪心之时恐惧、人人恐惧之时贪心？所有熊市都在投资者绝对失望的环境下结束。过去投资者情绪很难量度，但自从有VIX指数便不成问题了。

VIX指数也称作情绪指数，反映了投资者的恐惧与兴奋。当投资者担心股市前景时，会购买较多的认沽期权，令VIX

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数上升，代表未来波幅扩大；反之，当他们减少购买认沽期权时，VIX 指数便下跌（见图 7.3）。

有投资银行曾研究 VIX 指数的可信性，发现其预测股市的准确度达 63%。1991 年至 1993 年，标普 500 指数的 VIX 指数不断下跌、股市不断上升，皆因海湾战争之后，人们对风险戒心下降。2003 年至 2005 年，伊拉克战争后，当该 VIX 指数不断下跌时，美股同样上升。

芝加哥期权交易所的 VIX 指数，在 2005 年 7 月 4 日伦敦地铁炸弹事件后曾发出买入讯号，8 月 16 日则发出卖出信号，

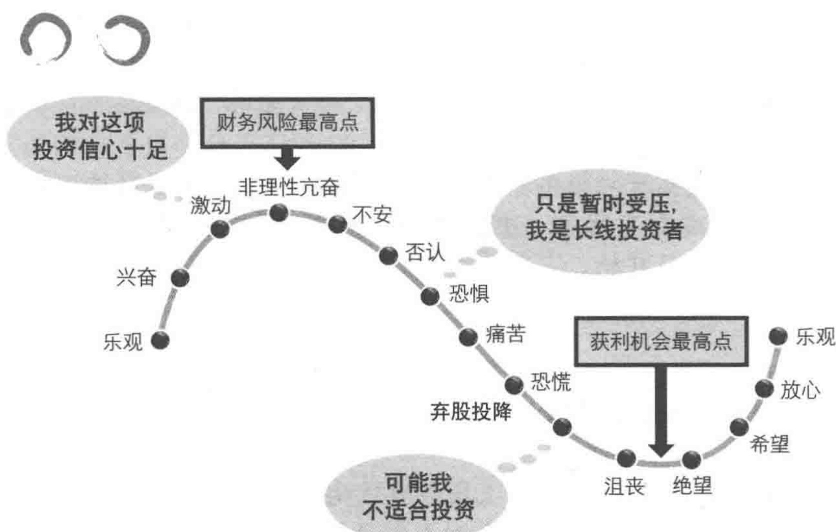


图 7.3　投资者情绪循环

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看好中国前景者，在投资内地企业的股份之前，请在评估企业内在价值(不要只看纯利，因为公司可通过节省开支令纯利短期上升，而长远却因失去客户令业务萎缩)的同时，配合技术分析，找出短期趋势，必可带来突出的回报。



其准确度令许多所谓专家都自叹不如！

善用反映投资者情绪的 VIX 指数，可知大部分人何时恐惧、何时贪心。2008 年第四季度，VIX 指数屡创新高，连资深投资者也感到震惊，可见市场逐渐进入沮丧（despondency）的恐惧高峰期。我老曹不敢肯定全球股市是否已经见底，因为未出现一浪高于一浪的走势，但历史证明当散户开始放弃股市时，就是离底不远了。事后证明，熊市二期第一次反弹确于 2008 年 10 月开始。

掌握入市离市时机

其实，所有技术分析工具各有优劣，但有的会因为太多人使用而渐渐失效；也有的会因为世界的改变而过时。例如波浪大师罗伯特·普莱切特（Robert Prechter）在 20 世纪 80 年代

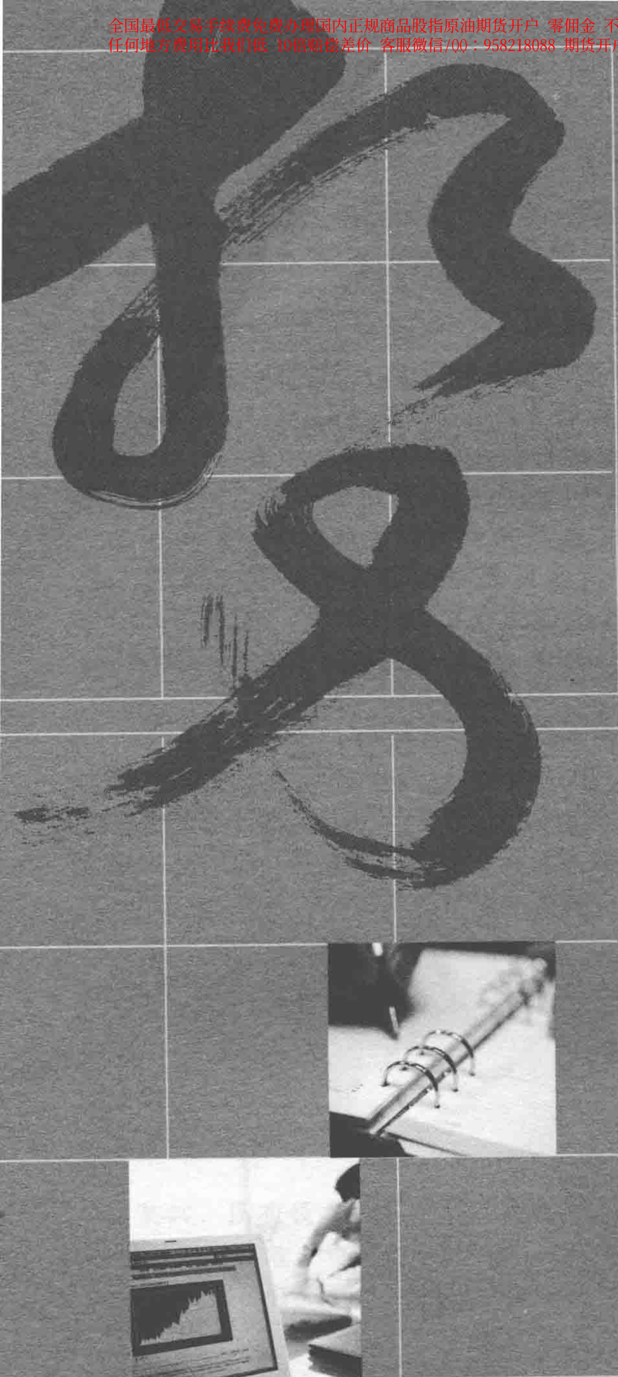
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用波浪理论分析美股时技惊四座；但到了20世纪90年代，他再也无法自圆其说，因为他遇上历史上很少见、长达25年的超级大牛市。

2009年绝非容易赚钱的一年，投资者最好还是踏实做人。Think strategically（策略地思考如何获利），think exclusively（信息无须太多，但要独有别人不知道的事），think sglobally（放眼看世界），think chaotically（利用股市混乱期赚钱，例如在VIX指数高于80甚至90时考虑入市），think currencies（从美元、日元、欧元角度思考问题，而不只是人民币），think real（由商品角度想问题，例如铝价、油价升降的影响……）。请做一个time trader，捕捉何时入市、何时离市，把信息变为金钱。

看好中国前景者，在投资内地企业的股份之前，请在评估企业内在价值（不要只看纯利，因为公司可通过节省开支令纯利短期上升，而长远却因失去客户令业务萎缩）的同时，配合技术分析，找出短期趋势，必可带来突出的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

投资须自问身“势”



“小富由俭”这句话，应改为“小富从懂得理财”开始。

储蓄这习惯，最迟25岁便应该丢掉。因为储蓄培养出节制的习惯，而节流却不如开源。接下来应学习投资理财，并将之视作一生一世的事。否则，保证在你退休之时，生活水平会大幅回落。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致富之路不在储蓄在理财

如果储蓄真的可以致富，全球最富有的国家早就应该是中国了，但事实并非如此。当今最富有的国家是储蓄率接近零的美国，由此可见致富之道不在储蓄而在投资。过去40年以来，我老曹从未见过一个人可以通过储蓄而致富。中国人一生省吃俭用，结果又如何？

20世纪60年代，香港一家银行的电视广告的宣传语是："储蓄能令你金银满屋，日后享受美满退休生活。"广告中两位老人家翻开存折，眼见金光乍现，便心满意足地微笑。

现实生活中，不少中国人省吃俭用，最快乐的事莫过于看着自己的银行存款数字上升，却忽略了金钱的购买力会逐渐被通胀"吃掉"。

一直以来，中国人都过分强调储蓄。大部分人习惯将25%或以上的收入存下来，而去贬低投资（今天叫理财）的地位，还喜欢批评美国人不储蓄。殊不知储蓄一旦成癖，就会变为一种嗜好，很容易犯为储蓄而储蓄的错误。

我老曹的母亲便是典型的例子。在我月收入仅300港元之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，她强制要我每个月存30港元下来。我父亲的性格刚好相反，他可以为帮助朋友而向其他朋友借钱。结果借钱的朋友有借无还，父亲自己的财政状况因而弄得一塌糊涂，母亲也常骂父亲是“老好人”。

当我收入渐丰，母亲却依然省吃俭用，不肯增加消费。她生活中最大的乐趣就是看着银行存款数字上升。她彷佛为省钱而活。到20世纪80年代，母亲才开始改变习惯，但她只投资于汇丰控股（00005.HK）、恒生银行（00011.HK）、香港电灯（00006.HK）和置地公司（20世纪90年代置地公司转到新加坡挂牌，母亲才忍痛卖掉该股票）。

母亲一生省吃俭用，去世时留下数百万港元，可算是个“小富婆”，但她投资开始得太晚，在香港数百万港元只可买到一个住宅单位而已。那么，你说储蓄能否累积财富？很明显储蓄就是储蓄，与致富无关。找寻财富的正常方法，是将没有价值或低价值的东西，变成有价值的东西。例如将土地建成高价

一直以来，中国人都过分强调储蓄。大部分人习惯将25%或以上的收入存下来，而去贬低投资（今天叫理财）的地位，还喜欢批评美国人不储蓄。殊不知储蓄一旦成癖，就会变为一种嗜好，很容易犯为储蓄而储蓄的错误。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的楼房，运用各种方法去增加公司的赚钱能力，或借助自己的投资眼光赚钱，方称得上是致富之道。

年轻人第一课 量入而为

我老曹认为，年轻人在成年以前，心智尚未成熟，的确应以储蓄为主，让自己养成正确的消费态度，即开支最高不应超过总收入的 80%。

因为储蓄和理财都讲求自律，如果年轻人连这一点都控制不了，只管约会谈情，然后两人一起毫无节制地花钱，购买自己负担不起的奢侈品，甚至用利息高昂的信用卡贷款消费，日后就难以理财成功。

中国消费的第一波从 1984 年开始，以吃、穿、用为主，人人购买俗称“三小件”的手表、缝纫机和自行车；中国消费第二波从 1992 年开始，人们以购买俗称“三大件”的彩电、冰箱和洗衣机为主。

20 世纪 80 年代在内地出生的独生子女，即所谓的“80 后”，近年开始进入消费期。年轻人的消费市场吵吵闹闹，但雷声大雨点小，从经济合作与发展组织 (OECD) 成员的经验来看，消费市场的主力始终是中年人而非年轻人。

这批 80 后大部分受过良好教育，收入理应胜过父母。不过，他们仍处于年轻期，消费基本依赖父母负担。据一项调查

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所得，北京84.85%的年轻人都靠父母出资（不少是养老金）支付买房的首付款。上海这个比例为82.01%，南京为86%，成都为74.16%，天津为87.79%。待他们进入中年期，中国就会爆发消费第三波，即消费以汽车和改善性住房等奢侈品为主。

虽然我老曹在20世纪70年代初刚开始写文章时已批评“储蓄之害”，但年轻人如果还未懂赚钱就先学会花钱，以后还谈什么理财？年轻时养成量入为出的消费习惯，减少不必要的支出，才能在35岁之前积累到第一笔原始资金，参与“以钱生钱”的游戏。

存款坐望小利

然而一辈子只知道储蓄而不懂得理财也不行。如果把省下

虽然我老曹在20世纪70年代初刚开始写文章时已批评“储蓄之害”，但年轻人如果还未懂赚钱就先学会花钱，以后还谈什么理财？年轻时养成量入为出的消费习惯，减少不必要的支出，才能在35岁之前积累到第一笔原始资金，参与“以钱生钱”的游戏。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来的钱全部存进银行，以定期存款赚取利息，风险虽小，但回报也有限。譬如说，1970 年开始存钱，至今能存下多少？以平均 5% 年息计算，存 40 年，本利和只有 7 倍。

反之，如果那时开始投资股票，以香港为例，恒生指数从 1970 年的 100 点一度升至 2007 年的 30 000 点以上，上升幅度逾 300 倍；就算股市在 2009 年 3 月回落至 13 000 点左右，不计算股息，回报仍逾百倍（见图 8.1）。如果 1970 年开始投资房地产，楼价则由每平方米不足 1 000 港元升至 2009 年初平均 45 000 港元，回报也有 45 倍。

同样道理，上证综合指数在 1992 年 1 月降至 262 点。如今市况虽然风高浪急，但上证综合指数仍在 2 000 点以上（见图 8.2）。待他日股市回暖后，你说是储蓄好还是投资好？

“马无夜草不肥，人无横财不富。”所以我老曹赞成以钱生钱。年轻的投资者留下所有本金的 30% 作应急钱、保命钱，余下 70% 则用作投资。（但随年纪渐长，应增加应急钱的百分比，例如进入退休年龄者宜将该比例提升至 70%。）如果看准时机、反应够快，投资可改变你的一生。在金融市场中只有赢家和输家，靠的是眼光，用的是脑袋，从来不是靠听信专家之言甚至道听途说。

通胀蚕食购买力

从前人们总是说“小富由俭”。可惜在高通胀期，勤俭的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

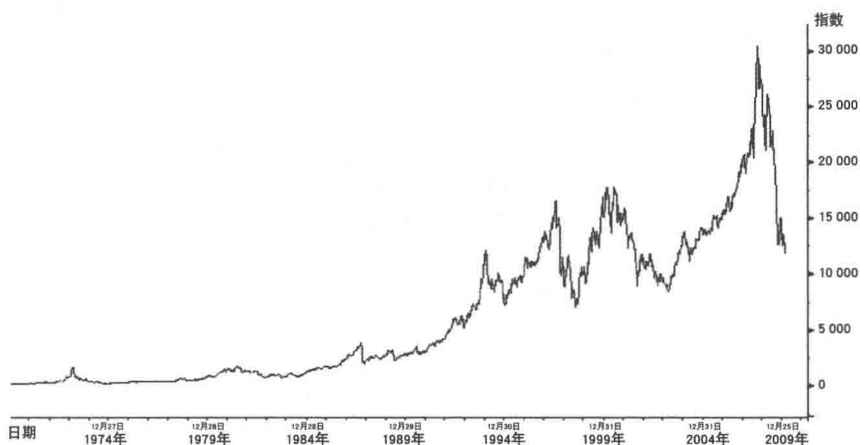


图 8.1　恒生指数 1970 年至 2009 年走势图

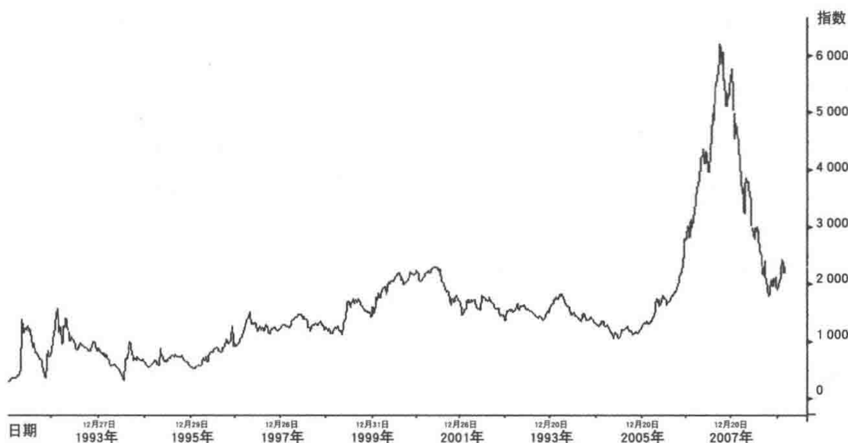


图 8.2　上证综合指数 1992 年至 2009 年走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作用十分有限，那些只靠存钱就以为退休后可过舒适生活者，结果可能发现那笔金钱的购买力在40年后只剩下1%（以黄金价格计算）。

1971年前，35美元可兑1盎司黄金，同年8月宣布美元不再与黄金挂钩。时至2009年3月上旬，920美元左右才能兑1盎司黄金，即以金价计，美元失去了96%的购买力！（图8.3为1972年至2009年黄金价格走势。）1971年，2.4元人民币可兑1美元，现在6.85元人民币可兑1美元，即人民币同期失去了99%的购买力（港元同期失去97%的购买力）。换言之，2009年人民币的购买力只等于38年前的1%！

1970年在香港拥有100万港元已经很了不起，可以称得上是“百万富翁”。但现在如果手头只有100万港元便退休，就必须过非常节俭的生活。因为以今天的购买力计算，必须拥有3 300万港元，才等于20世纪70年代100万港元的购买力。

所以，“小富由俭”这句话，应改为“小富从懂得理财”开始。储蓄这习惯，最迟25岁便应该丢掉。因为储蓄培养出节制的习惯，而节流却不如开源。接下来应学习投资理财，并将之视作一生一世的事（理财没有退休年龄）。否则，保证在你退休之时，生活水平会大幅回落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

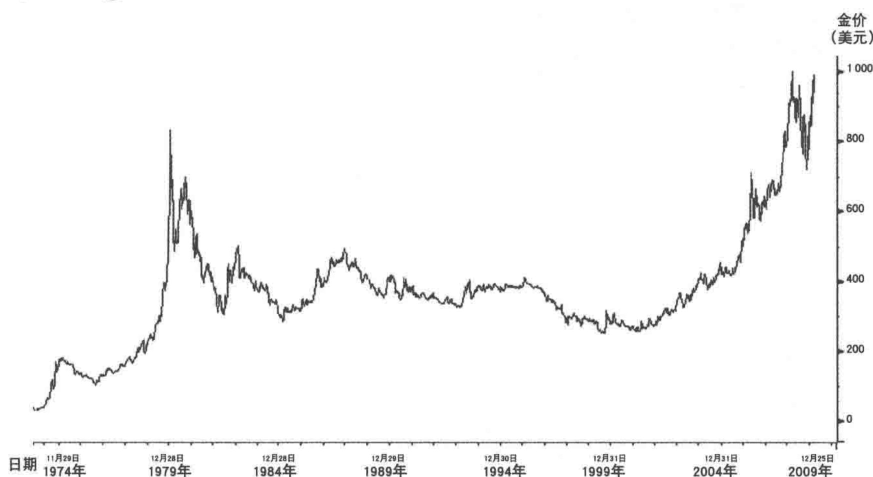


图 8.3　黄金价格 1972 年至 2009 年走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30岁前学会投资策略

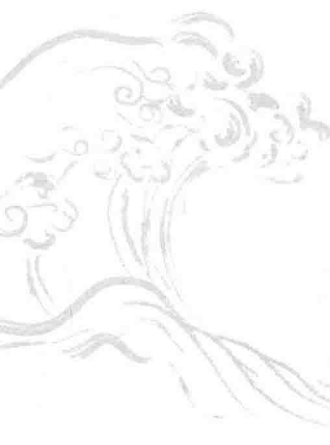
得益于金融机构的不断宣传，“理财”二字已深入民间，但这并不代表购买保险或信托基金便可达到理财的目的。在投资市场内，20%的人赚钱、80%的人亏钱的“二八定律”十分普遍。若要理财成功，绝非一件易事。

我们从25岁到55岁努力工作，之后能否进入“黄金岁月”，便由理财成功与否来决定。如财富每年能保持25%的速度增长，25岁时以1万元作为资本，到55岁之年，便可达807万元。即使每年回报只有15%，如果每月定期定额投资2 000元，30年后也有1 004万元，达到“小富”水平！

上述道理听来浅显，为何在我们身边千万富翁却不多见？一是因为1997年亚洲金融风暴，加上2000年科技股泡沫破裂，以及2007年11月全球金融海啸之后，每年升值25%的投资项目已变得可遇而不可求；二是因为资金从小变大，通常需30年时间才可完成。香港人常言希望40岁前退休，除非你是投资天才，否则很难达到这个目标。

时间是投资的重要成功因素，因此理财越年轻开始越好。如果从20岁开始投资，每年资本增长率即使只有20%，1万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时间是投资的重要成功因素，因此理财越年轻开始越好。如果从20岁开始投资，每年资本增长率即使只有20%，1万元起步，39年后便可有逾千万元，即59岁成千万富翁，这成绩也相当不俗了。

元起步，39 年后便可有逾千万元，即 59 岁成千万富翁，这成绩也相当不俗了（见表 8.1）。

鲜见千万富翁的另外一个原因是，一般人盲目追求高回报而忽略风险。例如每年追求 50% 的回报。同样以 1 万元起步，10 年后虽然可以变成约 57.6 万元，但如果第 11 年损失一半，便剩下 28.8 万元；到第 12 年，如果再损失一半，则只剩下 14.4 万元，最后投资者就连信心都输掉了。别忘了有很多人在 1997 年、2000 年或 2007 年以前十分风光，如今却一无所有。

年轻跌倒 从容再起

我老曹认为，年轻人在 30 岁前应先学会理财（或称投资技巧）。反正他们可动用的资金不多，所以在投资策略上可进取一点，犯错也不怕。“千金散尽还复来”，18 年后又是一条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 8.1　　10 000 元资本，每年 20% 回报，40 年后达 1 200 万元

年份	本利和	年份	本利和	年份	本利和
第1年	10 000	第15年	128 392	第29年	1 648 447
第2年	12 000	第16年	154 070	第30年	1 978 136
第3年	14 400	第17年	184 884	第31年	2 373 763
第4年	17 280	第18年	221 861	第32年	2 848 516
第5年	20 736	第19年	266 233	第33年	3 418 219
第6年	24 883	第20年	319 480	第34年	4 101 863
第7年	29 860	第21年	383 375	第35年	4 922 235
第8年	35 831	第22年	460 051	第36年	5 906 682
第9年	42 998	第23年	552 061	第37年	7 088 019
第10年	51 598	第24年	662 474	第38年	8 505 622
第11年	61 917	第25年	794 968	第39年	10 206 747
第12年	74 301	第26年	953 962	第40年	12 248 096
第13年	89 161	第27年	1 144 755		
第14年	106 993	第28年	1 373 706		

好汉！

到大学演讲时，我老曹甚至主张香港的大学生涉足权证市场，因为他们有的是时间、青春与胆识。例如由 1 万元开始，全赚又如何？输光又如何？甚至赚到 10 万元又如何？输光 10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万元又如何？他们随时可东山再起。最重要的是年轻人可以从失败中得到教训，学会如何应用投资策略，懂得风险管理。

投资利润当然可以无限大，但重点是在亏掉15%时止损，极限为20%。不要害怕股市波幅，波幅愈大，机会愈多。世上并没有一帆风顺的致富方法，我们应该在惊涛骇浪中探索生存之道。我们的赚钱目标，不是将1万元变成2万元（这是无知小孩的游戏），而是如何将1万元变成100万元，甚至1 000万元。

除了要具有冒险精神外，年轻人在出发前要先好好装备自己，不妨多学习社会精英的致富之道（但要远离他们的生活坏习惯）；学习企业家的精神（而非他们的风流艳史）。如果你连香港太平山顶、广州白云山，甚至内地的五岳都未爬过，还谈什么登上世界之巅喜马拉雅山？年轻人切忌志大才疏，欲登喜马拉雅山前必先从锻炼自己开始。这个世界充满机会，问题是自己如何能把握得住。

生活繁忙 纯粹借口

随着投资知识普及化，20世纪70年代出生的香港新生一代，不少早在30岁已学会“选股不炒市”，不再沉迷于连公公婆婆都会的技术走势分析。如阁下年过30，仍未懂得挑选股份，依旧是个股坛“拼命三郎”，那就前景堪忧了。难道你要等到年老中风之时才到处问人家“怎么办，怎么办”吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多人感叹没有时间学习选股，其实真正的原因却是这些人不懂得利用时间，总是把光阴花在唱卡拉OK、看电视、逛街购物、好管闲事等俗务之上，蹉跎岁月。其实投资有如漱口、洗脸、刷牙，要天天去做！不能兴之所至才做，“三天打鱼，两天晒网”是不行的。

理财之道其实就是学会以钱生钱，将死钱变成活钱。如今说理财，已不是空谈后市如何（事实上也没有人能够事前知晓），而是论及投资策略，即资产如何分配、如何审时度势，制定适合自己的投资策略。一旦策略出错便要止损，一步一步达到目的。

直到现在，在一些专业的投资研讨会上，参加者还会与我老曹分析利用 β 系数和 α 理论去跑赢恒生指数的方法，切磋如何利用对冲、衍生工具产品，甚至抛空技巧，去降低自己所

许多人感叹没有时间学习选股，其实真正的原因却是这些人不懂得利用时间，总是把光阴花在唱卡拉OK、看电视、逛街购物、好管闲事等俗务之上，蹉跎岁月。其实投资有如漱口、洗脸、刷牙，要天天去做！不能兴之所至才做，“三天打鱼，两天晒网”是不行的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当代著名画家齐白石画虾，只只生猛，5分钟便画成，一幅价值数十万港元。为何？原来齐白石为了画虾，曾花上5年时间每天观虾4小时，然后再用10年时间学习画虾。他那5分钟画虾的背后，是15年的功力。

承受的风险，以提升平均回报率，而不再停留在学习走势和炒卖权证等幼稚技巧上。

台前一分钟 背后十年功

李小龙之所以可把双节棍耍得出神入化，就是因为他在台下花了多年时间每天练习。同样，学会一种投资技巧，基本工夫需要 100 小时。如果你每天愿意花两小时学习投资，通常 3 个月便懂；但掌握一种投资技巧，约需 1 000 小时，即差不多要花上 1 年半左右。至于达到“出神入化”的境界，非 10 000 小时不可，即大约 10 年。世上没有“即学即会”这回事。

学习投资并无快捷方式，必须经过一系列过程才可自我完善，这其中包括改造自己的性格、让知识增值、学会深入分析，以及严谨地贯彻和执行投资计划。“忍、狠、准”三个字我老曹学了 40 年，但有时在形势不利的情况下，仍难免忍不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

住；在形势有利时又不够狠；甚至有时看不准时机。

资深投资者必定明白，在 3 分钟内所作的正确决定（例如判断何时进取、何时保守），背后其实蕴藏着 10 年以上的功力。

成功绝非侥幸。在看见别人挥洒自如的同时，不能对别人所下的工夫视而不见。如果没有经过长期训练，中国运动员如何在奥运会上屡屡夺金、大放异彩？当代著名画家齐白石画虾，只只生猛，5 分钟便画成，一幅价值数十万港元。为何？原来齐白石为了画虾，曾花上 5 年时间每天观虾 4 小时，然后再用 10 年时间学习画虾。他那 5 分钟画虾的背后，是 15 年的功力。

“千里之行，始于足下。”学习投资之途，不在乎距离目标有多远，而在乎阁下每天愿意走多少路。来吧，不要再做懒惰的年轻人了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中年时有所为有所不为

人到中年，其理财的优势就是投资经验丰富，明白“有所为，有所不为”和“莫强求”等道理，逐渐具备成功投资者所需要的分析能力、纪律和宏观眼光。因此精明的分析员或成功的投资者，通常都是年届40岁以上，起码经历过一次盛衰循环的中年人，而非少年英雄。

基督徒念经，祷文中有句“不叫我们遇上试探”。我老曹认为，在今天千奇百怪的社会，不遇上试探几乎是不可能的事，所以应改为“遇上试探时，有足够的定力应付”才对。

“酒色财气”一向是男性大忌。酒能乱性，宜浅尝辄止，不应豪饮。至于色，中学时老师曾教我，如果自己仍是单身“王老五”，看见美女当然可以穷追不舍；婚后却只可以远观，不然会很麻烦。财方面，则应严守“君子爱财，取之有道”。贪财是十分正常的事，只要用正当手段获得，有何不可？说到气，母亲教我做人要争气，但不要跟人斗气！最争气的做法，就是活得比别人精彩。

婚姻乃人类社会的基石，男女结合，理应互补长短，彼此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扶持关怀，令人生更美满，也令双方更加长寿。而男人四十，妻小尚嫩，却可能突然为寻回快失去的青春而在夜店“孔雀开屏”，甚至大搞婚外情，不但弄砸了自己的家庭生活，也让自己整个理财计划陷入危机。

女性撑起半边天

20世纪末是女权上升的周期，德国有女总理默克尔(Angela Merkel)，英国出了个有“铁娘子”之称的前首相撒切尔夫人（Margaret H. Thatcher），中国也出了个“铁娘子”——前国务院副总理吴仪。在金融界，成功的女性也不逊于男性，如前中国证监会副主席史美伦、玖龙纸业董事长张茵、摩根大通董事总经理兼中国证券市场主席李晶等。

不少40岁的男人面对失业，可能是因为经济转型而被裁员，变成“容易受伤的男人”。就算保得住饭碗，他们沉重的生活担子，也可能会影响自己的理财计划。然而，男性千万不能放弃奋斗；作为男性，又怎么能比女性差?

40多岁失业而找不到另一份工作的男性，大部分属于不读书一类。我老曹认为，三天不读书，说话便失去味道；一个月不读书，做人便失去方向；一年不读书，人生更失去意义——当然我上面所说的“书”并不包括“八卦周刊”。

许多人离开学校便离开书本，忘记“开卷有益”。请养成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

读书的习惯，其实睡前半小时或家人看电视之时都是很好的读书时间。只要多读书便可自我增值，不知不觉间自己的眼界就开阔了、眼光就长远了。读书对自己的工作、事业、投资理财都有很大的帮助。一个人读不读书，可以影响其一生成就。

贫贱夫妻百事哀

话说回来，现代婚姻已无法为女性提供保障。不少东方女性都宁可自己打工赚钱来养活自己，而选择单身的女性也越来越多。日本30岁以上的妇女有一半未婚，韩国这个比例是40%；中国香港的单身妇女人口也有70万之多。

由于女性的平均寿命比男性长5年，故女性的理财需要其实比男性更大。财政独立的女性，在选择配偶上有更大的自主权。婚姻不再是长期饭票，只有在财政上可以独立的女性，才能享受到男女平等。没有经济能力的女性，往往被迫接受男尊

请养成读书的习惯，其实睡前半小时或家人看电视之时都是很好的读书时间。只要多读书便可自我增值，不知不觉间自己的眼界就开阔了、眼光就长远了。读书对自己的工作、事业、投资理财都有很大的帮助。一个人读不读书，可以影响其一生成就。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

女卑的不公平待遇。

即使婚姻美满，夫妻二人都期望白头终老，但现实却往往事与愿违。如果丈夫与妻子同龄或丈夫比妻子年长，妻子很有可能要负责照顾丈夫的“身后事”。所以男女在结婚之前，宜先考虑财政问题，例如买房是否由两人共同承担供款、未来退休及子女教育基金如何计划、现有的投资策略能否保证未来几十年的家庭财政健全等。

“贫贱夫妻百事哀。”为人妻者如果能够在财政上独立而无须依靠丈夫，虽不会为她带来更大的幸福，却可带来更大的保障！这不但保障了自己，也可以在家庭发生意外时保障丈夫与家人。

无形的祖荫

对待下一代，道理亦然。我们都关心子女，有人会买一套房子给子女，以使他们免受供房之苦；有人为子女提供良好的大学教育，使他们长大后有赚钱能力；有人则会以子女的名义，购入100万元或以上的基金，以备日后不时之需。

不过，我老曹觉得，最好还是教会子女投资之道。中国股坛有些笑话令人不禁莞尔，例如不许孩子喊“爹”要喊“父亲”，怕喊出个“跌”市来；又或者父母炒股炒得疯狂，孩子也跟着鹦鹉学舌，讨零用钱时叫“补仓”、学业成绩倒退叫“探底”。这些绝非投资之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

父母应教会子女的是，在利率上升周期该如何应付；在通胀周期，如何避免购买力被蚕食；在高失业率时期，又当如何自处；还有如何投资才可使财富保持以每年 20% 的速度增长。

如果你今年 40 岁，就应及早行动，为子女设想；如果你今年已 50 岁而仍未教会子女投资之道，则要加快脚步，皆因时日无多。所谓“十年树木，百年树人”，尽早帮助子女养成良好的投资习惯，才可确保阁下子孙一生与贫穷绝缘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人到中年不能一无所有

自古英雄出少年，年轻力壮时可以一拼；当人年岁渐增，投资则宜稳健至上。正如年轻人可连续上网18小时，甚至数天不眠不休，身体都不会出现问题，老人家如此却会晕倒；反之，老人家可以进补，年轻人多吃补品却会流鼻血。

在人生的不同阶段，应采取不同的投资策略，正所谓"甲之熊掌，乙之砒霜"（One man's meat is another man's poison）。年轻的时候，我老曹也喜欢玩"每日一股"的游戏，觉得十分刺激，但事后我却发现此举其实赚不到大钱。30岁开始，我改为每周一股；40岁开始，改为每月一股；50岁后，进一步改为每年一股，皆因我越来越觉得赚钱与否，并不在于勤奋，而在于方向与耐性。请记住，大部分成功投资策略都是在市场恶劣的环境下做出上好的投资决定，所谓"坏市况，好投资"（bad market, good investing）。

举例来说，1984年香港房地产市场陷于低潮，当时我曾鼓励朋友买楼，但朋友说他负担不起；我劝他勒紧裤带供楼，他却回答说"没空理你"。到了1997年，他看着别人在楼价上大赚特赚，即倾尽所有来付首期买楼，我老曹欲出言阻止，但他声言若再说下去，大家连朋友都当不成！时至今日，他仍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



步入老年之时，“double or nothing”的游戏已不可以玩。赚取第一个100万元，对生活的影响可能很大；赚到第一个1 000万元时可能仍有兴奋的感觉，但再多赚下去，又是否值得十分高兴呢？这可就是见仁见智了。对一些人来说，此时赚钱可能已变成一种数字游戏了。



然是负资产，却埋怨上天对他不公，我只有无言以对。

适当的时候，做适当的事。我老曹认为，临近退休的投资者已经输不起，故不宜再拼，要保守为上。

临近退休 不玩危险游戏

据心理专家分析，通常50岁、受过大学教育、已婚及工作收入不错的中年人士，都会因为感到生活沉闷，想打破闷局而追求刺激。面对“结构性中年危机”，有人会有发展婚外情的心态，有人会开快车，更多的人会选择在股票市场投机，负担超过自己所能承受的风险，渐渐成为习惯而不能自拔，结果只有以悲剧收场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实投资是件挺沉闷的事，必须严守纪律，毫无刺激可言。年龄在投资市场中绝对有影响。年轻时的确是创富的最佳时机，我们甚至可以潇洒地对女朋友高唱“我一无所有，你何时跟我走”。既然输得起，为何不拼搏？但临近退休之时，最重要是保住所有，因为财富到一定水平，已有许多专才愿意为阁下效劳，理财变得轻松容易，自己无须再操心。

“六十之年，戒之在得。”如果阁下已临近退休之年，仍然一无所有，只有一条“烂命”，那么你在理财方面肯定已经出了问题，过去20多年的投资成绩也一定颇为失败。往后日子你该如何过？

十几年前，香港永隆银行前董事长伍宜孙（已故）问我老曹：“如果让你资产倍增，你的生活会改变多少？反之不幸失去所有，你会怎么办？”当然，你可以说老人家保守，但我老曹同意他的看法——步入老年之时，“double or nothing”的游戏已不可以玩。赚取第一个100万元，对生活的影响可能很大；赚到第一个1 000万元时可能仍有兴奋的感觉，但再多赚下去，又是否值得十分高兴呢？这可就是见仁见智了。对一些人来说，此时赚钱可能已变成一种数字游戏了。

60岁之前，我们不应满足于现状，应该努力争取成就、财富、地位，甚至声誉……尽量活得精彩！但老来则应切记不要贪得无厌，而要学会感恩、欣赏及知足，不再计较自己的得失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提早享福 应未雨绸缪

不知何故，近年来很多人都希望提前退休。根据内地现行的退休制度，规定男性满60岁、女职工满50岁、女干部满55岁退休，即一般人最多可工作40年。而以如今的医学水平，中国男性的平均寿命近71岁，女性则平均可达78岁；如保养得宜，说不定就可以活到80岁，甚至90岁。

换句话说，退休后我们极有可能还有30年寿命，如果每年必须从投资组合中抽取6%作为生活费，在通胀压力下，你不久便要动用本金来支撑生活。如果你太早退休，小心手中的钱能支撑生活的年月不及你的命长！

不少人认为退休后可以大幅减省开支，事实不一定如此。根据美国的统计数字，从退休至死亡期间生活水平不下降者，只占退休人口总数不足5%。换言之，超过95%的退休人士都低估了自己退休后的需要。

我老曹以往每周工作7天，基本上没有时间消费；2009年1月开始半退休生活，本以为会清闲很多，事实却是更忙。他日如果我真的全身而退，消费肯定不减反升。就算假设大部分人都在60岁退休、75岁去世，每月花费为退休前月薪的70%，以现在30年期美国政府债券孳息率（指债券的年利息收入与买入债券的实际价格之比率）不足4%计算，即使通胀率平均低至2%，我们都至少要把每年税前收入的15%存起来，才足够未来退休之用。

每月储蓄率不足15%会怎样？储蓄率每减少1%，你就必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

须延迟退休 1 年。如果你每月只把 5% 的税前收入存起来，那必须到 70 岁才能退休；如果你每月储蓄少于税前收入的 5%，你就不要指望有退休之日了。就算勉强退休，生活水平也会大幅下降。

反之，如果想提早退休，应该如何未雨绸缪？例如打算 50 岁退休，你必须在 20 岁至 50 岁期间，把每月税前收入的 30% 存起来，才足够应付日后退休开支。此外，还要考虑保险的问题，因为一场大病或者一次汽车意外，往往足以令全盘投资计划崩溃。所以良好的退休计划，还应该包括保险在内。

最理想的情况是，每年只从投资组合中抽取 3% 作为生活费，额外的投资回报用来再投资滚存，而本金则留以应付人生最后 10 年的医疗费用。按上述的方法计算，如果阁下预算退休后每月开支为 3 000 元，则必须拥有 120 万元；如每月开支为 5 000 元，则必须拥有 200 万元资产方可言休！如果你只有

例如打算50岁退休，你必须在20岁至50岁期间，把每月税前收入的30%存起来，才足够应付日后退休开支。此外，还要考虑保险的问题，因为一场大病或者一次汽车意外，往往足以令全盘投资计划崩溃。所以良好的退休计划，还应该包括保险在内。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年纪愈大，智慧愈多。除非患上老年痴呆症者，否则投资是终生事业，并无退休时间表。一旦停止思考，便是人生开始衰老之时，所以只要你一天头脑清醒，一天都要坚持精明投资。

100万元，那每月开支便须少于2 500元，以此类推。所以说，太早退休代价高昂！

老来专心投资

除非阁下已是超级有钱人，否则年轻人应多想想如何发财，万勿一心只顾退休。当然，任何人经过40年努力工作，老来都应放下，享受闲暇，将烦恼交给下一代去承担，但在投资领域上却没有退休这回事。

我老曹认为，活到老，学到老，而不知老之将至，才是快乐人生。阁下如果在50岁、55岁或60岁从工作职位退下来，只代表你有更多的时间处理自己的投资。有调查报告指出，超过60%的美国人在退休后会继续理财，让财富保持健康增长。由于退休后更加专心，他们的投资回报可能比退休前更好！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓“人老精，鬼老灵”，吃一堑，长一智。在投资领域表现出色者，往往都是老人家，而非年轻人。年纪愈大，智慧愈多。除非患上老年痴呆症者，否则投资是终生事业，并无退休时间表。一旦停止思考，便是人生开始衰退之时（When you stop thinking, you start sinking！），所以只要你一天头脑清醒，一天都要坚持精明投资。

在投资上有退休心态的仁兄，肯定是失败的投资者。香港首富李嘉诚年逾80仍未言退，积极主宰公司的投资策略。你年纪多大了？财产又有多少？居然整天梦想退休？还是因为在金融市场获利变得越来越难，你并非想退休，而是想做投资市场的“逃兵”，拒绝面对恶劣的投资环境？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老来不依恋大城市

上文论及拥有多少财富才可过着舒适的退休生活，这个问题的另一关键在于：你在哪里退休？

如果你拥有上亿元财富，当然可以选择在北京、上海、广州、深圳等大城市退休，更可以住花园别墅、开奔驰宝马。反之，如果愿意考虑在别处退休，只要退休城市比工作城市的物价指数低，普通打工仔也有机会过着写意的退休生活。

很多外国人在美国、加拿大、欧洲等地退休后，都会考虑到曼谷、巴厘岛和槟城等一些东南亚城市养老，天天游山玩水，悠闲自在。我一位朋友卖掉了在香港的50平方米的房子，收回200万港元，加上公司派发的数十万港元退休金，就在广东中山花了不足30万元人民币买入一所花园洋房；其余近200万港元则购买债券，每月收入几千港元。这也足够他在当地“谈谈情，跳跳舞”了。

与香港一样，国内不少大城市是赚钱的地方，却并非合适的退休之地，一旦无须上班，你会发现世界上不少其他地方都非常怡人。比如说，喜欢茫茫雪景的朋友，退休后可搬往哈尔滨居住，当地雪景媲美瑞士，而生活费只是瑞士的10%！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据新华社《瞭望东方周刊》主办的“2008 中国最具幸福感城市”评选结果，杭州、宁波、昆明、天津、唐山、佛山、绍兴、长春、无锡和长沙等十个城市榜上有名，而杭州已是连续第五年入选。

全国皆知杭州的景色宜人，生活指数虽非特别低廉，但由于已获准兴建磁悬浮铁路，建成后从上海到杭州只需 26 分钟，非常便利。邻近的上海楼价太贵，尤其市中心卢湾区的住宅每平方米平均售价更高达 25 000 元。因此在上海只宜赚钱不宜颐养天年。加之上海一直缺乏有山有水的景观房，对于退休人士来说，其吸引力反而不及杭州西湖区每平方米平均售价 14 000 元的楼房。

至于宁波，则是我老曹的祖家，但少小离乡，乡音已改鬓毛衰。2008 年 5 月我首次回乡，却是为了祖屋被拆一事，故难言幸福之感。

如不升值 买不如租

传统买楼收租的退休生活，自金融风暴以后，在香港已不再可行。1967 年至 1997 年间，香港人几乎把所有资金都放在住宅上，房子愈买愈大。在那 30 年的黄金时代里，人们看着楼价从 1967 年的每平方米 500 港元，上升到 1997 年的每平方米 12 万港元，而且租金还在逐年上升。

当时投资房地产是正确的决定；但 1997 年以后，还继续把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金过分投入住宅而不是开始投资理财，就是严重的错误了。

经过亚洲金融风暴洗礼后，香港的社会走向二元化，80%劳动人口的收入停滞不前或减少，只有20%高收入人口的收入仍在增加；再加上利率忽升忽降、房屋老化、维修成本上升，普通住宅楼房的投资价值已经不大。

事实上，现在香港普通住宅的租金回报率只勉强达到4%。除豪宅外，2009年的楼价仍比1997年的楼价低约40%（见图8.4）。

很多人不明白豪宅与中低价楼的分别，其实这指的就是“投资市场”与“用家市场”中买家心态的区别。中低价住宅楼宇的买家，追求“物有所值”。由于中低价住宅供应充足，价格一旦稍为偏高，便难以出售；反之，豪宅买家是富有人士，他们不是“无窝一族”，而是追求高档住宅享受的人，他们较少强调价格和负担能力。

经过亚洲金融风暴洗礼后，香港的社会走向二元化，80%劳动人口的收入停滞不前或减少，只有20%高收入人口的收入仍在增加；再加上利率忽升忽降、房屋老化、维修成本上升，普通住宅楼房的投资价值已经不大。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何谓高档住宅享受？首先，地点十分重要，比如位于传统豪宅区；其次是供应量有限，能产生并非人人皆可拥有的感觉(exclusivity)。豪宅不能太现代化，也不能太古老，不但厅房要宽敞，就连厨房和洗手间也要宽阔，并有良好的室内设计，以产生豪华的感觉。

然而，对一般人来说，寓所最大的用途只是居住，而非向亲戚朋友炫耀。因此在决定租楼或者买楼之前，应考虑升值机会。如果没有什么升值机会，便索性只租不买。即使决定买楼，在正常情况下，供楼开支只能占总收入的25%，充其量也只能占总收入的一半。如果超过此数，便是衣不合身；一不小心，你很容易在买楼这条路上跌倒。



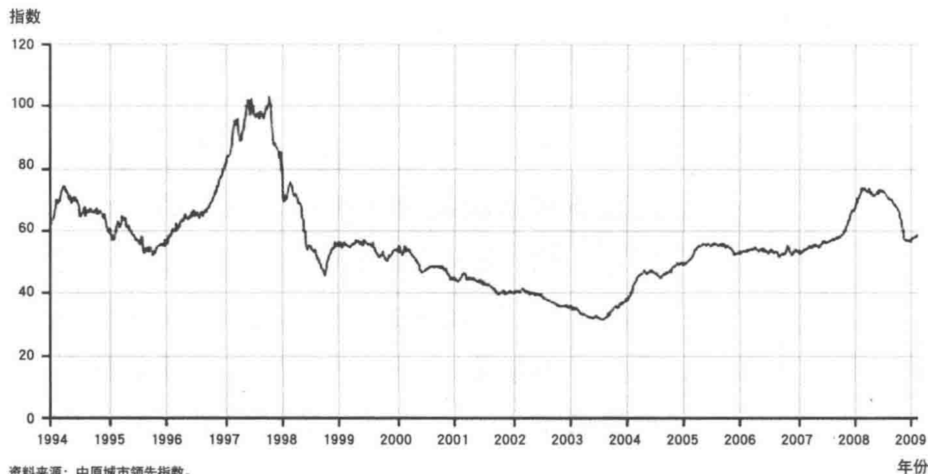


图 8.4　2009 年 3 月香港楼价比 1997 年年中低 40%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放开怀抱 处处是吾家

香港的今天，也许就是内地大城市的明天。

所以内地同胞应该懂得三个道理：生于大城市者，不一定需要在大城市工作赚钱；就算在大城市工作赚钱，投资也可以全球化；退休后不一定要留在大城市。

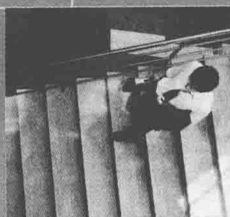
如果你生于香港，可以在深圳或广州打工，然后在中山、番禺、顺德等地退休；如果你生于北京，也可以在天津工作，老来回承德或唐山退休；生于上海者，也有苏浙城乡供退休人士选择。

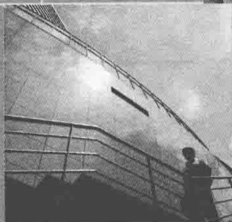
人之所以贫穷，许多时候乃受思想条框所害，画地为牢而不自知。我老曹经常劝诫投资者勿与股票和物业谈恋爱，同时也希望面对退休的人士，不要跟大城市谈恋爱。

天大地大，何惧无处容身？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

人生在“势” 富在心



社会中的财富不断被毁灭，同时也不断在产生。阁下有没有智慧捕捉到下一个投资大趋势？

一个人的投资成败，取决于其本身的性格；一个人快乐与否，则取决于其对金钱的态度。请不要成为金钱的奴隶，而要让金钱为自己服务。

金钱如潮水，来时挡不住，去时也留不住。不要害怕失败亏损，只有敢想敢做的投资者，才能通过“7C”理论，获取真正的财富。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有限时间赚无限财富

一个人能否成功，取决于这个人能否善用时间。每天扣除8小时睡眠和4小时吃饭时间，我们只剩12个小时可用；如果你需要上班，又至少占去8小时。换句话说，每天真正由自己支配的时间可能不到4小时，真的非常少。

人们做事却往往将事物的优先次序调转，先做不重要的事，到最后便没有时间处理重要的事。戒除此恶习的方法是，每天起床之时，花5分钟想想今天必须首先处理的事，然后真真正正去做。养成“今天的事今天做”的好习惯，可能为你带来惊人的改变。

例如你决定每天花一两个小时阅读，便应持之以恒，因为“三天不看书，便语言乏味；十天不看书，便失去方向”。离开学校后，我们若能每天保持看书一两个小时，足可改变自己的一生。通过看书，我们不但可以渐渐提升个人投资水平，还可以提高个人素质。

我们如何利用一生有限的时间去赚取无限财富？ 以下的“7C”理论或有参考价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一个 C 是 Clarity（清晰），即目标要明确。记得中学毕业时，同学们围坐在一起畅谈人生目标，我老曹的回答十分清晰：以一切合法方法去赚钱！虽然被同学耻笑为“市侩”，但至今我仍然坚持赚钱这个目标。

一个人财政独立后，才算真正独立。但钱从何处来？对大部分人而言，金钱多来自工作和投资的收入。“君子爱财，取之有道。”那些口口声声说自己看不起金钱的人，如果不是自己没有钱，就是在说谎。那么如何取之有道？如果你只有工作收入，便要量力而为，节制一下消费冲动，因为如果你手上没有成千上万元，怎么能开始投资？

第二个 C 是 Competence（完美）。我老曹从 1969 年开始涉足股票市场，发现自己不足，便努力学习投资知识，不只要做到最好，还要追求完美。

第三个 C 是 Constraint（约束）。学海无涯，如何以有生之

巴菲特在1994年对大学生演讲时曾说：如果你一辈子当中有十大理想，请选择放弃其中五个，因为任凭你一生如何努力，也无法完成全部理想。我老曹想法更简单，正如香港以前的一个歌手黎瑞恩所唱的“一人有一个梦想”就好了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年在无涯的学海中畅游？有一次我接受香港著名财经主持人香树辉的采访，他问："除了投资，你还有什么嗜好？"问得我老曹哑口无言。皆因我一辈子除了投资，其他东西都难引起我的兴趣。

一人有一个梦想

第四个C是Creativity（创意），即想象力，也就是今天投资者所谓的"概念"。人必须解放自己的想象力，有所追求，才能有所成就。记得20世纪70年代，我老曹看见九龙仓（后被包玉刚爵士收购，上市编号为00004.HK）的货仓占用香港尖沙咀地皮，便想象若有一天那里变成商场、酒店或写字楼，该值多少钱？当时实在难以想象今天那里会成为本地人、旅客必去的大型购物商场——海港城。

走过位于香港红墈的黄埔船坞，我又幻想该处成为住宅区后会价值多少？1976年起，船坞地皮开始重新发展，先后建成私人住宅黄埔新村和黄埔花园。1985年初，盖在船坞原址上的黄埔花园，从一开始的预售价格不足每平方米7 000元人民币，发展到今天每平方米的售价已升至40 000元人民币以上。

第五个C是Concentration（专注），即集中全力。巴菲特在1994年对大学生演讲时曾说：如果你一辈子当中有十大理想，请选择放弃其中五个，因为任凭你一生如何努力，也无法完成全部理想。我老曹想法更简单，正如香港以前的一个歌手黎瑞恩所唱的"一人有一个梦想"就好了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要只是许愿（wish）与空想（hope），而要让事情发生(make it happen)。俗话说："君子立志长，小人常立志。"不少人常常立志，差不多每年春天都立志，但到每年秋天都忘了。这其实不是立志，只是许愿与空想。年轻人通常想得太多，做得太少。大多数人天天做梦，今天想当歌星，明天想当医生，后天又想着发达，结果一事无成。

美国巨富比尔·盖茨（Bill Gates）一生只专注做好一件事。1976 年一家叫微软（Microsoft）的公司从 MITS 计算机公司分拆出来；1979 年，当时年仅 24 岁的盖茨专注研究和开发计算机软件，废寝忘食到无法在哈佛大学完成学业。他正好赶上 IBM 巨型计算机被个人计算机（PC）取代的时期，一开始便坐上微软首席执行官（CEO）之位。1986 年微软成功上市。

与盖茨同时期出生、同时期进大学、同样攻读计算机系者不知凡几，最后谁能像盖茨一样雄霸软件天下？必须天时、地

一个人一辈子投资的成败，主要取决于性格。如适当运用"7C"理论，订立目标，便可以用一辈子有限的时间去赚取无限的财富。没有人永远选股正确，只要发现选股错误，果断地止损便可。记住小败小负没问题，只要在大趋势中胜出便可。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利、人和三方面配合，才可制造出这种天才；有些人空有天分，却没有适当的后天栽培及个人努力，结果也是枉然。

而如果盖茨出身于中国的富裕家庭，他的父母必定会阻止他离开哈佛而加入微软（当年微软只是一家微型公司）。中国人是吃米的民族，种米必须辛勤劳动才能有收获（谁知盘中餐，粒粒皆辛苦）；反之，西方人是吃小麦的民族，小麦收成极易受天气影响，形成西方民族极富冒险精神。盖茨好胜，做什么都一定要赢（包括做善事），故能称王。

1999 年是微软的高峰期，盖茨手上的股份当时市值 1 000 亿美元。虽然 2000 年科技股泡沫爆破，微软开始走下坡，但相关股份现值仍高达 600 亿美元。

敢想 敢做

第六个 C 是 Courage（勇气）。我老曹有位朋友，儿时的梦想是成为 20 世纪 60 年代在香港叱咤一时、位于香港中环的希尔顿酒店 CEO。一天我发现该酒店登广告招聘实习生，于是立即通知他去申请，谁知他说："我怕。"他怕什么呢？我想，他主要是怕输！

1967 年时，这位朋友的学历比我老曹好，但岁月匆匆，几十年过去了，他还是没有什么改变，整天感慨自己怀才不遇、一生欠缺运气。我老曹冷眼旁观，也不便明言：他欠缺的其实是勇气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自古成功者皆得益于勇于尝试。我老曹儿时的梦想是追求财富，并为此花上数十年精力去完成。今天香港不少大企业家在20世纪60年代的时候只拥有一盘小生意，他们能够有今天的地位，主要就是敢想并且敢做。

最后一个C是Closure（结束），即训练自己在限期之内完成任务。例如阁下的目标是用5年时间赚取第一桶金，然后再用5年时间将1桶金变成2桶金、4桶金、8桶金，以每5年一倍的速度上升。因为人类天生有惰性，如无时间限制便不能达标，所以要制定目标并限时完成。如果需要花上一生时间才赚到第一桶金，用处已经不大。

一个人一辈子投资的成败主要取决于性格，如适当运用“7C”理论，订立目标，便可以用一辈子有限的时间去赚取无限的财富。没有人永远选股正确，只要发现选股错误，果断地止损便可。记住小败小负没问题，只要在大趋势中胜出便可(Lose in the battle, win in the war)。

致富勿忘慈善

我老曹认为，相信自己的直觉比相信别人的分析好。雷曼倒闭事件发生以后，我明白光责怪别人并没有用，亏损还是要由自己承担。如果你不从自己的失败中吸取教训，就永远是一个失败者。

年轻时要好好投资在自己身上，例如发展自己的专业及投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资策略。中年时就要想想怎样将自己的人力资源转化成为财政储备，而非将人力资源浪费在不重要的事情上。订下自己的人生目标及可承受的风险水平，找一个好朋友共同为自己的目标而努力。

25岁到55岁是“黄金30年”，我们应该右手努力工作赚钱，左手努力投资创富。如果只知道运用右手赚钱，而不懂得利用左手创富，则在退休之时，手上所剩下的财富未必足够我们过着舒适的退休生活。因为年纪渐大，右手的工作迟早都要停下，左手却可继续创富，不受时间影响。

如果阁下左右都得心应手，老来应开始慈善生涯，渐渐远离职场而致力行善，可以让人忙到不知老之将至。自私一点说，从事慈善事业是令自己心境保持青春及愉快的不二良方。例如资助贫穷小孩上学去，每当收到他们的成绩表，已可令你快乐一整天。

慈善不是一次性捐款行为，而是协助某些机构达成某些目标，例如协助非营利机构为社会提供服务及减少贫困人口等。当然，救急扶危也很重要，例如在南方雪灾或汶川地震之后，鼎力支持救援工作。

不过，真正改变贫穷的不是这些工作，而是向人投资，包括提供技术、制度、医疗及教育援助，从基本层面上改变社会上导致贫穷的因素，这才是真正的慈善。2008年8月微软主席盖茨捐助500万美元给非营利机构 Techno Serve，改善发展中国家的商业运作，为企业提供设备、创造就业机会，这就很有意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为普通人，成立自己的慈善机构并不容易（因财力及物力太小），最好是成为一家创立已久、往绩优良、与自己理念相近的慈善机构的恒久捐助者。我们不必一次捐出大笔金钱，而是持续地（例如每月百十来元钱）捐助。善款集腋成裘比依赖一两个知名人士慷慨解囊更可靠。有调查发现，持续性的不受用途限制的捐款，比一次性的大笔捐款对慈善机构帮助更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超级大户如狮似虎

我老曹给大家讲个故事：很久很久以前，在森林中有一只老鼠、一头老牛和一只老虎，它们都认为自己天下无敌。

有一天，这些动物聚集在一起比试谁最厉害。老鼠认为自己身手灵活，跟股市里的散户一样，可以敏捷地在市场进出，利用10万元去赚几万元的利润，所以它认为自己最厉害。老牛听罢，问道："你见过200多斤的老鼠吗？"老鼠虽然生存能力强，世界任何地方都有，但拥有老鼠的性格，便永远只能赚取蝇头小利。

然后老牛沾沾自喜地说："牛群才是无法阻挡的，就像股市里的基金经理联袂出击时，气势实在锐不可当，让人害怕。例如1999年互联网热潮，在一个新概念下，他们可以将股价炒高数十倍！而且股市中不是以'牛'作为升市的代表动物吗？"

正当老牛自鸣得意之际，老虎突然打断它的话，问道："哪只牛曾经统治过这片森林？牛的命运，最后都不是成为人类餐桌上的牛排吗？"说到这里，老鼠和老牛都心悦诚服，一致赞同老虎最厉害了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老虎却摇摇头，自怜一番："世界上有成千上万的老鼠和牛，但老虎则像股市里的超级大户一样，愈来愈少，成为稀有动物了。现今股票市场内，超级大户能有几人？"

性格是决定投资成败的主要原因。拥有大户性格的人，就如狮子老虎般可以15天不吃东西，但一旦攻击必致猎物于死地，所以才可以称霸森林。他们明白什么是大趋势，并懂得利用趋势去赚钱，买入时愈买愈低、卖出时愈卖愈贵。

而散户却最喜欢吃方便面，买入股票后总希望它立即涨价，卖出时又希望它立即跌价，永远追逐蝇头小利，不让利润往前跑，因此失去赚大钱的机会。他们的性格，既像老鼠又像猪，驯良怕事，每时每刻都在寻找食物，却极容易被人宰杀。

愈怕输 愈易输

过去我老曹曾花上5年时间，力图改变一个性格如鼠似猪的朋友，每天花半小时以上时间训练他，以为可使他变成狮子老虎，但最终还是不得不放弃。江山易改，本性难移（Old habit dies hard）！

中国人一直过分强调"知足常乐"，往往失去冒险精神。你有没有当富翁的勇气？有没有想过赚100万元、1 000万元、1亿元甚至10亿元？你可能会说："啊，好吓人啊！"试问你连想想都怕，又怎会发达？

曾经有大学做过一个实验：让40位博士每人用1 000元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

玩投资游戏，每次可投资 10 ～ 100 元，如果买中就赔 11 元或 110 元，赢的机会高达 60% ！游戏完毕时，40 个博士中只有两个人手上的资金超过 1 000 元，其余 38 个人手上资金都少于 1 000 元。为何如此？原来，他们愈是赢钱，便愈怕输，于是愈买愈小；反而，输钱之时，却愈买愈大，希望把本金赚回来。

现实生活中，只有 10% 的散户具备狮子老虎的性格，有胆量赢也勇于止损。其余 90% 的人在面对抉择的时候，往往都表现畏缩；遇到危险时，则采取逃避态度，而不愿面对。要做出一个正确的买卖决定，涉及大量数据分析，更要懂得控制自己情绪。的确，要求投资者止损不止赚，其实比登天还难！

得莫喜 失莫忧

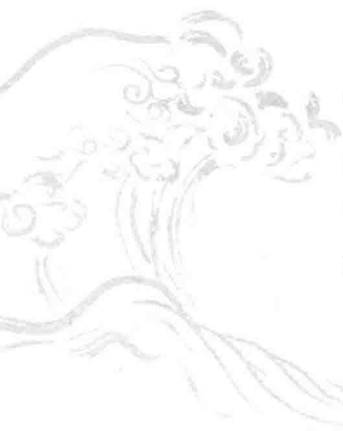
世上没有必赢的仗，也没有天生的成功者或天生的失败

性格是决定投资成败的主要原因。拥有大户性格的人，就如狮子老虎般可以15天不吃东西，但一旦攻击必致猎物于死地，所以才可以称霸森林。他们明白什么是大趋势，并懂得利用趋势去赚钱，买入时愈买愈低，卖出时愈卖愈贵。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同样的道理，股市中没有常胜将军，亏损是不可避免的事。问题是有些人一生都在亏，有些人只要亏过一次就学乖了，得到的教训却一生受用。



者。拿破仑天资聪颖，经常打胜仗，一生只尝过两次失败，一次是攻打莫斯科时贪图胜利，失去了70%的军力；另一次则是滑铁卢一役，这次更是全军覆没。拿破仑只知道如何打胜仗，一旦打败仗，他就不知道如何处理了。

当年与拿破仑对垒的英国军队经常打败仗，但每次撤退，他们都井然有序、训练有素，以保存实力为主。最后英国军队把握到了机会，与普鲁士军队联手，一前一后将拿破仑军队全部消灭。

同样的道理，股市中没有常胜将军，亏损是不可避免的事。问题是有些人一生都在亏，有些人只要亏过一次就学乖了，得到的教训却一生受用。2007年10月以前很多投资者都赢过无数胜仗，但在金融海啸当中却因不肯撤退而没顶。部分投资者平常表现并不出色，但因为愿意止损而保存实力，他日复出时便变得威风八面。

成功者不怕自我审查，他们都愿意找出自己的缺点，然后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将之纠正。失败者往往只看到别人眼中的小刺，却看不见自己眼里的梁木，不肯欣然接受别人的批评。

面对失败的时候，请停止悲叹投诉，这是典型穷人性格的反映，既浪费时间又无济于事，自己的生活也不会因此而改变。成功的投资者必须控制自己的贪念及恐惧，以平常心对待得失，得莫喜、失莫忧，才有可能严守纪律。

只要你是人，就有情绪波动。我老曹纵横金融市场 40 年，一向保持平常心，但有时候面对风浪，一样会强加压力于自身(self-inflicted stress)。然而，如果你控制不了自己的情绪，很容易便做出错误的决定。

唯有心如止水、无所畏惧、无所求的投资者，才能进入成功之殿，享受投资带来的乐趣而非压力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

妨碍你发达的理由

今天香港的超级富豪，都是在20世纪60年代才开始大量投资本港房地产。太早投资不行，例如20世纪50年代的霍英东家族，以及第二次世界大战以前已开始投资本港房地产的何东家族，前者如今虽然也极为富有，但财富仍不及后起者。太迟投资也不行，不少20世纪七八十年代才加入市场的投资者，都无法成大器。此乃“势”也！

在1997年8月之前，没有多少人了解财富管理，在适当的时候做适当的事，原来如此重要。不算自住物业的价值，拥有百万美元以上资金的人，全球约有870万，其中240万居住在亚洲。饱经亚洲金融风暴的洗礼以后，善于管理财富者的财富都增加了1倍或以上，而不少人却同时变得一无所有，甚至负资产！

有人说人生的幸福在于选择配偶。我老曹却认为一辈子是否安乐，取决于选择私人投资银行！私人投资银行的好处，在于客户经理会首先了解客户需要，共同建立财务理念，然后将之化为财富；为客户度身订造投资产品，而不是推销银行本身的产品，更加不是单纯的看多和看空。优秀的客户经理还会保持高度警觉，一旦出现亏损便设法提醒客户，以免亏损扩大；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获利之时，则让客户自己决定是否让利润滚存下去。

如果你今天仍然没有百万美元以上的流动资金，便跨不进私人投资银行的门，也无法晋身其客户之列。这可能是因为你浪费太多金钱去追求物质生活，包括一掷千金的旅行，以及买时装、化妆品等奢侈品，而不愿意专注建立自己的财富。也可能是因为你根本对自己的开支毫无预算，例如不惜支付高昂利息，经常利用信用卡贷款去消费，也不肯等到自己有足够金钱时才去消费。

善播种子钱

有坏习惯的投资者（包括吸烟、泡酒吧、赌球、经常去赌场等）都难成巨富。所谓“滴水成河”“聚沙成塔”，如果我们从 18 岁开始，每天浪费 10 元，以每年投资回报为 15% 计算，到 65 岁时，我们就损失了 2 000 万元的财富！所以在自己拥有大量金钱之前，请勿随意花掉种子钱（seed money）。

如果你做人没有目标，尤其是没有财富目标，每日宁愿上网玩游戏，也不愿学习财富管理，那么私人投资银行（百万美元财富）应该此生与你无缘。

20 世纪 60 年代，我老曹并没有投资的资本。为了赚取最初投资的 5 000 港元资本，我每天做四五份工作。除了在证券行工作外，下班后还兼职打英文信、教书、替人家子女补习英文来赚钱，更将自己的投资心得写成文章投到报纸发表赚稿费。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的补习学生家里非常富有，但他老爸也是白手起家：1952年从广东潮州来港，当年穷得连吃饭都成问题，便当苦力帮人家拆房子，把拆下来没什么破损的砖头、铁窗框拿去卖；存了一些钱后，就在20世纪60年代投资于香港的房地产市场，最后其地产公司在20世纪70年代上市。你有这样的心理准备吗?

随波逐流　最差的习惯

市场上有不少投资产品的推销员，都戴上分析员的面具。他们跟你说话表面上像在分析，其实真正目的只是推销产品。如果你连两者的分别都看不清楚，以为别人会为你管钱，那么没有人可以帮到你。投资者可以咨询许多人的意见，但须谨记决定权仍在自己手中，别人不会也不能为你的金钱作决定。如果最后你有损失，别人不会赔偿给你；赚了钱，你也不会将一半利润分给别人。

随波逐流是最差的投资习惯，我老曹也最讨厌别人想都不

如果你做人没有目标，尤其是没有财富目标，每日宁愿上网玩游戏，也不愿学习财富管理，那么私人投资银行（百万美元财富）应该此生与你无缘。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想就完全相信我。有一次我在投资论坛上公开说看好某一行业，至于买哪一只股份，投资者应自行决定。但会后仍有不少人拉着我，要我说一个股票代码。遇到这样的情况，我老曹都不会作任何反应，因为责任太大。谁能预知未来风险如何？

所谓投资专家和分析员，大多数都错看市场。我老曹有时候连自己都不信，其他人又凭什么完全相信我？万一我看错了，怎么办？面对世上太多的信息，我们必须独立思考，有自己的主见。

成功从张开你的眼睛开始。你会发现世界原来充满赚钱的机会。要做金钱的主人，就要承担自己必须承担的风险。绝对不可盲目相信别人！

世上有人不愿成为富人

其余妨碍我们致富的原因，包括投资自己不懂的行业（或物件），或者是太喜欢炒短线，只求频频赚一千几百元。不要相信这种投资策略，我们赢的时候应该赢得很多，输的时候只输很少。以最低的风险去赚取最大利润，才是致富的投资策略。

我们应该如何减低投资风险？我的答案是：买优质股不买劣质股；不过分投资，不要将太多资金押在单一股份上；妥善分配资产；严守止损的纪律……这些都是投资要诀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一致富的绊脚石，就是怕输，不明白“止损不止赚”的道理。其实，投资者只要在心理上准备损失15%的资金，便可以心安理得地投资，但太多人宁愿把钱做定期存款，眼看通胀蚕食财富，也不肯投资。所谓“小财不出，大财不入”，如果你没有输钱的勇气，也不会有成为富翁的机会。

最后一个阻碍阁下跻身私人投资银行客户之列的原因，可能是你根本没有兴趣拥有百万美元以上的财富。不要觉得原因匪夷所思，事实上不少人对赚钱都没什么兴趣，身上只要有钱，他们便想办法花掉，宁愿逛街、看戏、吃饭，也不想想如何学习以钱赚钱。

如果你连每日阅读财经报章都视为苦差事，又怎可能赚得百万美元以上的财产？你不理财，财又怎会“理”你？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富爸爸也要当笑爸爸

常常有人说："金钱不能买来快乐。"我老曹认为，这句话的作用只是安慰那些没有钱的人。"贫贱夫妻百事哀"，普通人所遇到的烦恼90%与金钱有关，柴、米、油、盐、酱、醋、茶等"开门七件事"，都可用金钱解决。

我们不是说为善最乐吗？但为善也需要金钱的支持。谁说金钱买不到健康？大部分保健产品的售价都很昂贵，有钱的话我们还可以定期做身体检查、聘请营养师照顾饮食。有钱人不必过分操劳，更不用担忧处处都要花钱的问题，绝对有益健康。快乐不可以交换金钱，但金钱却绝对可换取别人快乐。不信？你可以试试送100万元人民币出去，看看收礼者开不开心！

在香港，一个大学生如果来自比较贫穷的家庭，可以利用低息贷款完成学业。但他一毕业便已负债10多万港元。就算他运气好，找到月收入上万港元的工作，也要几经辛苦才能还清学生贷款。之后他又要考虑结婚的事了。以香港平均楼价每平方米45 000港元计算，一个50平方米的住宅单位动辄要225万港元，首付30%再加上其他开支，手头上若没有80万港元，连买楼结婚都成问题。婚后生子，负担进一步加重，届时还万万不可失业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人生最成功的投资其实是投资于子女身上，当一个明白事理的父亲，做他们的导师兼好朋友，拥有幸福的家，做个“笑爸爸”！



相反，来自富有家庭的青年，出国留学的费用由父母承担。投身社会后，他们结婚生子时，父母随时送上超过100平方米的房子作礼物。如果要创业，父亲甚至早已准备好了一亿几千万元给他作资本。两者同是年轻人，你说他们哪位比较快乐?

对酒当歌 人生几何

中国少有作家发达，反而有太多小说强调金钱带来的烦恼。作家们误以为烦恼与财富有关，却不知道其实问题的关键在于我们对金钱的态度！

不论你是股票市场的赢家还是输家，你都应该明白：没有金钱，我们很难会感到幸福，因此人人必须拥有一定财富才可感到快乐。只是拥有的金钱达到一定量以后，更多的财富并不能带来更大的幸福感，这是事实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过去我也曾以为美好的生活就是华衣、美食、豪宅、名车，甚至私人飞机。随着年龄渐长，我慢慢发现那些不过是无穷的欲望，与需要无关。

真正的美好生活，其实是一杯香浓咖啡或红酒，加上朗月清风，与三两知己天南地北地闲聊，享受那份舒适及随和的感觉。“对酒当歌，人生几何”，自己开心，别人也开心；没有负债，没有令人心神困扰的责任，没有压力，甚至一无所求，自己感觉自由，别人也感受得到你的自由自在。

良田万顷 不及父慈子孝

所谓“万顷良田不过两碗饭，千间房屋不外半张床”。我们真正需要的钱，比我们想要的少许多。物质追求应该适可而止，我们努力成为“富爸爸”是生活需要，同时也勿忘当个“笑爸爸”！

香港著名的舞台艺术家詹瑞文曾告诉我老曹，说自从他最小的女儿出世后，他感到非常幸福。由此可见真正的快乐，往往来自物质以外的东西，大前提是我们须拥有一定财富，才可达致如此平和的心境，并拥有安全感。

中国人说：“没有爸爸的孩子穷，没有妈妈的孩子贱。”我老曹自幼失去父亲，完全尝过贫穷的滋味，幸好母亲仍在，所以从来不曾感觉贱！你的父亲是穷爸爸还是富爸爸？穷爸爸大部分都安贫乐道，在香港过去黄金 30 年因不敢冒险，而错失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚大钱的机会。

然而不管爸爸是穷还是富，对孩子的成长其实都不重要，只要是好爸爸已经足够。请把婚姻生活、孩子和朋友关系，放在与工作同等的地位。不少男性花上一生努力去追求财富、权力和地位，结果弄得妻离子散，各位认为他是成功还是失败？

西方流行回馈社会，以赢取别人对自己的尊重，希望中国人也早日进入这个层次，不以物质夸耀自己的财富，而是用自己对别人的贡献和帮助去标榜成就。

人生最成功的投资其实是投资于子女身上。当一个明白事理的父亲，做他们的导师兼好朋友，拥有幸福的家，做个“笑爸爸”！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论势——曹仁超创富启示录（纪念版）

曹仁超　著

本书中文简体字版本由信报出版社有限公司授权中国人民大学出版社有限公司在中华人民共和国境内（香港、澳门及台湾地区除外）独家出版和发行。任何在该区域之外的转载、使用和售卖均为侵权行为，信报出版社有限公司和中国人民大学出版社有限公司将保留追踪和控告以上侵权行为的权利。

Original Simplified Chinese edition licensed by HKEJ Publishing Limited

Simplified Chinese Copyright © 2017 by China Renmin University Press Co., Ltd.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过去几十年金融市场巨浪滔天，市场走势总是势起按不下，势跌托不住，正合香港权威投资评论家曹仁超的投资格言："有智慧不如趁势"。《论势》一书全面系统地阐述曹仁超独创的"趋势投资法"。曹先生凭此心法，改变了自己家境贫困的命运，如今身家过亿。

读仁超先生之文，不难品出"此中有真意"，既可感受到他的细致、敏锐，更可感受到一种眼界的阔大。他密切关注数据，巨细无遗，却并未"见木不见林"；他也谈技术、谈投资理论，却并不胶柱鼓瑟；他常将问题上升到人性高度，却未流于玄谈。不能不说，这是一种境界。

《财经》杂志主编　胡舒立

《论势》一书，正如曹先生的其他作品，可读性很强，可思可取之处极多。在金融海啸席卷全球、中国经济面临十多年来的最大挑战之时，曹先生以历史的经验和国际化的视野，点明了中国经济不可阻挡的长期升势，这对内地投资者而言实为高屋建瓴之策。

野村证券中国首席经济学家　孙明春


人大社官微

上架指导：投资/股票/理财



定价：58.00元